

**PENGARUH *PRICE-EARNING RATIO*, VOLUME PENJUALAN SAHAM,
DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI TERHADAP *RETURN* SAHAM
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PADA BANK UMUM YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018**

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh:

Yuyun Wahyuni
NPM 1551020333

Progam Studi : Perbankan Syariah



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1440 H / 2019 M

**PENGARUH *PRICE-EARNINGRATIO*, VOLUME PENJUALAN SAHAM,
DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI TERHADAP *RETURN* SAHAM
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PADA BANK UMUM YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018**

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



Oleh:
Yuyun Wahyuni
NPM 1551020333

Progam Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Madnasir, S.E., M.Si.

Pembimbing II : Suhendar, S.E., M.S.Ak.,Akt.

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1440 H / 2019 M

ABSTRAK

PENGARUH *PRICE-EARNING RATIO*, VOLUME PENJUALAN SAHAM, DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI TERHADAP *RETURN* SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018

Oleh
Yuyun Wahyuni

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor. Setiap investor sangat membutuhkan informasi yang relevan dengan perkembangan transaksi di bursa. Hal ini sangat penting untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun strategi dan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Dalam mengambil keputusan untuk melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan resiko investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh PER, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham dalam perspektif Ekonomi Islam pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah PER, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dalam perspektif Ekonomi Islam baik secara parsial maupun simultan.

Data yang digunakan adalah data sekunder dengan populasi seluruh sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* dan diperoleh 18 perusahaan. Untuk menguji hipotesis digunakan uji T dan uji F yang menguji pengaruh PER, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham secara parsial dan simultan pada tingkat signifikansi sebesar 5%.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan probabilitas dari PER adalah 0,8419, volume penjualan saham sebesar 0,4855, serta dari suku bunga SBI sebesar 0,0482. Sedangkan secara simultan PER, volume penjualan saham dan suku bunga SBI menunjukkan nilai signifikansi F sebesar 0,231202. Dengan nilai adjusted R-Square sebesar 0,081568 yang berarti sebesar 8,1568% *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel PER, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI. Kesimpulan dari penelitian ini adalah secara parsial hanya tingkat suku bunga SBI yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan secara simultan ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan dalam perspektif ekonomi Islam investasi saham diperbolehkan oleh para ulama kontemporer selama itu merupakan saham biasa dan bukan saham preferen.

Kata kunci: *return* saham, *Price-Earning Ratio*, volume penjualan saham, tingkat suku bunga SBI, Perspektif ekonomi Islam.



KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung (0721) 703260

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuyun Wahyuni
NPM : 1551020333
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Price-earning Ratio*, Volume Penjualan Saham dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam Pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 21 Mei 2019
Penyusun


**METERAI
TEMPEL**
TGL. 20
5C937AFF995681045
6000
ENAM RIBU RUPIAH
Yuyun Wahyuni
NPM. 1551020333



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suramin, Sukaramé, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh *Price-Earning Ratio*, Volume Penjualan Saham dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018
Nama : Yuyun Wahyuni
NPM : 1551020333
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk di munaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Madnasir, S.E., M.Si.

NIP. 197504242002121001

Pembimbing II

Suhendar, S.E., M.S.Ak., Akt.

NIP. 198510302019031004

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy.

NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **"PENGARUH PRICE-EARNING RATIO, VOLUME PENJUALAN SAHAM DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI TERHADAP RETURN SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018"**, Oleh **Yuyun Wahyuni**, NPM: 1551020333, Jurusan: **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang munaqasyah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam pada Hari/Tanggal : **Senin, 16 September 2019**

TEAM DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang : Dr. Hj. Heni Noviarita, M.Si

Sekretaris : Diah Mukminatul, H.ME.Sy

Penguji 1 : Any Eliza, M.Ak

Penguji 2 : Madnasir, S.E.M.S.I





Mengetahui,

Dekan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Rustan Abdul Ghofur, M.S.I.

NIP. 19800801 200312 1 001

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ

خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan” (Q.S Al-Hasry: 18)



PERSEMBAHAN

Teriring do'a dan rasa syukur kehadiran Allah SWT, penulis mempersembahkan Skripsi ini sebagai tanda bukti dan kasih sayang yang tulus kepada:

1. Ayahanda Suyatno, Ibunda Maryam, yang selama ini cukup sabar untuk segera melihat putrinya menyelesaikan perkuliahannya, yang jasa-jasanya tidak mungkin dapat aku balas.
2. Kakak-kakakku tersayang Winarsih, Suprpti, Nanang Sugiono, Puji Astuti yang aku cintai yang selama ini selalu membimbing, mengarahkan, menyemangati dan telah banyak berdo'a serta berjuang untuk keberhasilanku hingga dapat menghantarkanku menyelesaikan kuliah di perguruan tinggi di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.
3. Sahabat seperjuanganku Dian Lutfita Aini, Indah Nurjanah, Lia Fitriani, Fitriyani, Eva Fauziyah, Putri Monica Sari, Sugiyanti dan teman-teman Perbankan Syariah B yang telah cukup sabar menemani dan menyemangati setiap waktunya.
4. Teman kosanku Ratih Henisah, Ayu Septiani, Syifaurrehman, dan Lilis Kartikawati yang selalu memberiku semangat, serta memberi nasihat dalam penyusunan skripsi ini.
5. Almamaterku tercinta Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

RIWAYAT HIDUP

Yuyun Wahyuni dilahirkan di Kabupaten Tulang Bawang Barat pada 12 Januari 1997. Penulis merupakan putri dari pasangan Bapak Suyatno dengan Ibu Maryam. Penulis menempuh pendidikan formal yang dimulai dari jenjang Sekolah Dasar di SDN 6 Mulya Kencana Kec. Tulang Bawang Tengah, Kab. Tulang Bawang Barat dan lulus pada tahun 2009. Kemudian penulis melanjutkan ke jenjang Madrasah Tsanawiyah di MTs Miftahurrohman Mulya Kencana, Kab. Tulang Bawang Barat dan lulus pada tahun 2012. Selanjutnya penulis menempuh pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 2 Tulang Bawang Tengah, Kab. Tulang Bawang Barat dan lulus pada tahun 2015.

Pada tahun 2015 juga penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, 21 Mei 2019
Yang Membuat,

Yuyun Wahyuni
NPM.1551020333

KATA PENGANTAR

Rasa syukur yang tak terhingga kepada Dzat Yang Maha Agung, penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan segala karunia dan nikmat-Nya, kesehatan jasmani dan rohani, serta kekuatan lahir dan batin. Sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul **“PENGARUH *PRICE-EARNING RATIO*, VOLUME PENJUALAN SAHAM, DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI TERHADAP *RETURN* SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018”**. Sebagai syarat akhir untuk mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S1) pada Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

Shalawat teriring salam tak lupa penulis haturkan kepada suri tauladan umat Islam, baginda Nabi Muhammad SAW, beserta para keluarganya, sahabat dan para pengikutnya yang telah memberikan tuntunan menuju jalan yang terang (ilmu pengetahuan) dengan akhlak yang mulia. Dalam penyusunan Skripsi ini penulis menyadari bahwa tidak dapat terselesaikan tanpa bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.
2. Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy, Ketua Program Studi Perbankan Syariah

3. Madnasir, S.E.,M.Si selaku pembimbing I yang telah memberikan perhatian, bimbingan, arahan dan masukan yang berarti selama penulisan skripsi ini.
4. Suhendar, S.E.,M.S.Ak.,Akt selaku Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, arahan, usulan perbaikan sehingga Skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Para staf karyawan dan perpustakaan pusat serta perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (UIN) Raden Intan Lampung yang dengan penuh pengabdian telah memberikan Ilmu pengetahuan pada penulis selama di bangku kuliah.
6. Teman-teman angkatan 2015 program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (UIN) Raden Intan Lampung.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, namun telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

Akhirnya atas jasa dan bantuan semua pihak, baik berupa moril maupun materil penulis panjatkan doa semoga Allah SWT membalasnya dengan imbalan pahala yang berlipat ganda dan menjadikan sebagai amal jariyah yang tidak pernah surut mengalir pahalanya, dan mudah-mudahan skripsi ini dapat bermanfaat dan berkah bagi penulis dan semua pihak, Aamiin

Bandar Lampung, 16 Mei 2019
Penulis

Yuyun Wahyuni
NPM. 1551020333

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	xiii

A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Batasan Masalah.....	4
D. Latar Belakang Masalah.....	4
E. Rumusan Masalah	14
F. Tujuan Penelitian.....	15
G. Manfaat Penelitian.....	16

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori.....	17
1. Teori Keagenan.....	17
2. Teori Signal.....	17
3. APT (<i>Arbitrage Pricing Theory</i>)	18
4. Konsep Pasar Modal	19
a. Pengertian Pasar Modal.....	20
b. Perkembangan Pasar Modal Indonesia.....	20
c. Tujuan dan Manfaat Pasar Modal Indonesia.....	22
d. Instrumen Pasar Modal.....	25
5. Bursa Efek.....	29
6. Investasi	30

a.	Definisi Investasi	30
b.	Tujuan Investasi	31
c.	Jenis-jenis Investasi	32
7.	Saham.....	34
a.	Definisi Saham	34
b.	Jenis-jenis Saham	34
c.	Keuntungan Pembelian Saham.....	36
8.	Filosofi Ekonomi Islam	37
9.	Investasi Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam.....	38
10.	<i>Return</i> Saham.....	49
a.	Pengertian <i>Return</i> Saham	49
b.	Jenis-jenis <i>Return</i> Saham	51
11.	<i>Price-earning Ratio</i> (PER)	52
12.	Volume Penjualan Saham.....	53
13.	Suku Bunga SBI.....	54
B.	Tinjauan Pustaka	56
C.	Kerangka	58
D.	Hipotesis.....	60

BAB III METODE PENELITIAN

A.	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	67
B.	Populasi dan Sampel	68
C.	Definisi Operasional Penelitian.....	71
D.	Variabel Penelitian	75
E.	Metode Pengumpulan Data	76
F.	Metode Analisis Data	77
1.	Uji Statistik Deskriptif	78
2.	Analisis Regresi Panel	78
a.	<i>Common Effect</i> Model.....	78
b.	<i>Fixed Effect</i> Model	79
c.	<i>Random Effect</i> Model.....	80
3.	Teknik Pengujian Model.....	81
a.	Uji <i>Chow</i>	82
b.	Uji <i>Langrange Multiplier</i> (LM)	83
4.	Uji Normalitas.....	83
5.	Koefisiensi Determinasi (R^2)	83
6.	Uji Parsial (t-statistik).....	84
7.	Uji Simultan (f-statistik)	84

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A.	Deskripsi Objek Penelitian.....	87
1.	Gambaran Objek Penelitian	87
B.	Analisis Data	89
1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	89
2.	Analisis Regresi Panel	89

a.	Analisis Ststistik Deskriptif.....	89
b.	<i>Common Effect</i> Model.....	92
c.	<i>Fixed Effect</i> Model.....	93
d.	<i>Random Effect</i> Model.....	94
3.	Teknik Pengujian Model.....	95
a.	Uji <i>Chow</i>	95
b.	Langrage Multiplier (LM)	95
4.	Uji Normalitas.....	97
5.	Koefisien Determinasi (R^2).....	98
6.	Pengujian Hipotesis	98
a.	Uji Parsial (t-statistik).....	98
b.	Uji Simultan (f-statistik)	99
C.	Hasil Analisis	99
1.	Analisis Regresi Panel	99
2.	Koefisiensi Determinasi (R^2)	102
3.	Uji Parsial (t-statistik).....	102
4.	Uji Simultan (f-statistik).....	105
5.	Investasi Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam.....	106

BAB V PENUTUP

A.	Kesimpulan.....	107
B.	Saran.....	111

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI)	10
1.2 Klasifikasi industri, Volume Penjualan dan Nilai Penjualan Saham Tahun 2018.....	12
1.3 Subsektor keuangan (<i>Finance</i>) , Volume Penjualan dan Nilai Penjualan Saham Tahun 2018.....	13
3.1 Nama-nama Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018.....	69
3.2 Daftar Perusahaan Sektor Perbankan Sampel Penelitian	70
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	73
5.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	90
5.2 Hasil Regresi data Panel <i>Common Effect</i> Model	92
5.3 Hasil Regresi data Panel <i>Fixed Effect</i> Model.....	93
5.4 Hasil Regresi data Panel <i>Random Effect</i> Model	94
5.5 Hasil Uji <i>Chow</i>	95
5.6 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> (LM).....	96
5.7 Hasil Uji Normalitas	97
5.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi(<i>Common Effect</i> Model)	98
5.9 Hasil Uji t (<i>Common Effect</i> Model)	98
5.10Hasil Uji F (<i>Common Effect</i> Model).....	99
5.11Hasil Uji <i>Common Effect</i> Model.....	99

DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Berfikir.....	60
----------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : BlankoKonsultasi
- Lampiran 2 : Daftar Perusahaan SektorPerbankanyangTerdaftar diBursaEfek
Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018
- Lampiran 3 : *Price-Earning Ratio* Perusahaan Sampel Periode 2016-2018
- Lampiran 4 : Volume PenjualanSaham Perusahaan SampelPeriode 2016-2018
- Lampiran 5 : Tingkat SukuBunga SBI Perusahaan SampelPeriode 2016-2018
- Lampiran 6 : *Return* Saham Perusahaan SampelPeriode 2016-2018
- Lampiran 7 : HasilUjiStatistikDeskriptif
- Lampiran 8 : Hasil Regresi data Panel *Common Effect* Model
- Lampiran 9 : Hasil Regresi data Panel *Fixed Effect* Model
- Lampiran 10 : Hasil Regresi data Panel *Random Effect* Model
- Lampiran 11 : Hasil Uji *Chow*
- Lampiran12 : Hasil Uji *Langrange Multiplier* (LM)
- Lampiran13 : Hasil Uji Normalitas
- Lampiran14 : Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Common Effect* Model)
- Lampiran 15 : Hasil Uji t (*Common Effect* Model)
- Lampiran 16 : Hasil Uji F (*Common Effect* Model)
- Lampiran 17 :BeritaAcara Seminar Proposal
- Lampiran 18 : BeritaAcaraMunaqasah
- Lampiran 19 :SuratKeteranganPembimbing

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menjabarkan pembahasan lebih lanjut dan mendalam, terlebih dahulu akan dipaparkan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca yang tertuang dalam penegasan judul. Oleh karena itu diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dalam skripsi ini, dengan tujuan agar mendapat gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Penelitian yang akan dilakukan ini berjudul: “ **PENGARUH *PRICE-EARNING RATIO*, VOLUME PENJUALAN SAHAM, DAN TINGKAT SUKU BUNGA SBI TERHADAP *RETURN* SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018** “. Adapun istilah-istilah tersebut adalah:

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

Price-Earning Ratio (PER) adalah hasil bagi antara harga saham dan laba bersih per saham.²

¹Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia Ke-2* (Jakarta: Balai Pustaka, 2009), h. 102.

²Adler Haymans Manurung, *Strategi Memenangkan Transaksi Saham di Bursa* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004), h. 64.

Volume Penjualan Saham adalah penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa pada waktu tertentu untuk mengetahui likuiditas saham dan akan berpengaruh terhadap pergerakan saham.³

Tingkat Suku Bunga SBI adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.⁴

Return Saham adalah *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan.⁵

Ekonomi Islam adalah suatu cabang ilmu yang mempelajari metode untuk memahami dan memecahkan masalah ekonomi yang didasarkan atas ajaran Islam.⁶

Bank Umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah, yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayarannya.⁷

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan *efek* diantara mereka.⁸

³Jurnal Hasil Riset. "Volume Penjualan Saham". (On-line), tersedia di: <https://www.e-jurnal.com/2013/12/volume-penjualan-saham.html?m=1> (24 Januari 2019).

⁴Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3.2 (2013), h. 425.

⁵Desy Arista, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham", *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012, h. 4.

⁶ Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam, *Ekonomi Islam* (Jakarta: Rajawali Pers.2013),h.1

⁷UU No. 10 Tahun 1998.

⁸Pasal 1 Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995.

Berdasarkan penegasan dari istilah dalam judul di atas dapat dipahami bahwa maksud dari judul ini secara keseluruhan adalah Pengaruh *Price-Earning ratio*, Volume Penjualan Saham dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Return Saham* Dalam Perspektif Ekonomi Islam Pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018.

B. Alasan Memilih Judul

Ada beberapa hal mendasar yang menjadi alasan dipilihnya judul penelitian ini, alasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Secara Objektif

- a.** Bagi penulis pentingnya meneliti/menulis masalah yang akan diteliti terkait dengan judul di skripsi, hal ini dikarenakan pasar modal memainkan peranan yang penting dalam dunia perekonomian. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor, Sementara itu dalam mengambil keputusan untuk melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan resiko, maka dari itu perlu diteliti faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu *price-earning ratio*, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI.
- b.** Alasan memilih sektor perbankan karena saham perusahaan perbankan merupakan salah satu saham yang diminati oleh para investor untuk berinvestasi, karena memiliki potensi pertumbuhan dan menghasilkan laba kedepan yang cukup bagus seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini yang meningkat.

2. Secara Subjektif

- a. Penelitian ini mampu untuk diselesaikan oleh penulis, mengingat adanya ketersediaan bahan literatur yang cukup memadai serta data dan informasi lainnya yang berkaitan dengan penelitian baik data sekunder dan data primer memiliki kemudahan akses informasi.
- b. Judul yang diajukan sesuai dengan bidang keilmuan yang sedang penulis pelajari saat ini, yakni berhubungan dengan jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan judul penelitian ini penulis menghindari perluasan pembahasan, maka pada variabel *return* saham penelitian hanya membatasi pada faktor-faktor yang mempengaruhinya yaitu *price-earning ratio* (PER), volume penjualan saham, dan tingkat suku bunga SBI.

D. Latar Belakang Masalah

Dalam dunia modern seperti sekarang ini, kita sangat sering mendengar pernyataan mengenai pasar modal menjadi suatu hal yang penting dan sangat berharga, ternyata itu benar adanya, jika kita lihat lagi dalam globalisasi di dunia keuangan. Banyak orang mulai melakukan transaksi ekonomi melalui berbagai cara, untuk menghidupi kehidupannya atau berusaha bertahan hidup dalam dunia ini yang semakin hari kian tumbuh pesat. Salah satunya adalah dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Kita sadar bahwa apabila kita hanya berdiam diri saja tanpa melakukan suatu usaha apapun maka kita otomatis menjadi individu yang rugi dan tertinggal, sedangkan dunia ini

semakin tumbuh dan berkembang pesat yang dimana disana kita bisa mendapatkan berbagai manfaat dan keuntungan yang telah Allah SWT sediakan bagi hambanya. Dalam Islam pun tidak mengenal istilah pengangguran, karena setiap muslim diajarkan untuk rajin dan bekerja keras. Karena dalam Islam dilarang menjadi sosok yang pemalas. Islam mendorong pemeluknya untuk berproduksi dan menekuni aktivitas ekonomi dalam segala bentuk sesuai dengan aturan yang Allah perbolehkan dan dalam Alqur'an pun terdapat berbagai ayat yang berkaitan dengan kerja keras dan perekonomian. Allah SWT berfirman dalam Q.S Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذْ قُضِيََتِ الصَّلَاةُ فَانتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

.Artinya : “Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung”.⁹(Q.S. Al-Jumu'ah : 10)

Dalam Islam. Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Firman Allah SWT dalam Surah At-Taubah (9:33) secara tegas melarang aktivitas penimbunan (*ikhtinaz*) terhadap harta yang dimiliki:

هُوَ الَّذِي أَرْسَلَ رَسُولَهُ بِالْهُدَىٰ وَدِينِ الْحَقِّ لِيُظْهِرَهُ عَلَى الدِّينِ كُلِّهِ وَلَوْ كَرِهَ الْمُشْرِكُونَ ﴿٣٣﴾

⁹Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (Jakarta: PT Syamil Cipta Media, 2005).

Artinya : *“Dialah yang telah Mengutus RasulNya (dengan membawa) petunjuk (Al-Quran) dan agama yang benar untuk dimenangkanNya atas segala agama, walaupun orang-orang musyrikin tidak menyukai”*. (Q.S. At-Taubah : 33)

Pada ayat ini, Allah SWT. Menerangkan bahwa sebagai jaminan atas kesempurnaan agama-Nya, maka diutuslah seorang Rasul, yaitu Nabi Muhammad SAW, dan dibekali sebuah kitab suci, yaitu Al-Qur'anul karim yang penuh berisi petunjuk yang menjelaskan segala sesuatunya dan mencakup isi kitab-kitab suci sebelumnya. Selain itu, dibekali juga dengan agama yang hak, agama yang lebih lengkap dari agama sebelumnya secara keseluruhan, yaitu agama Islam. Agama yang telah diridhai dan direstui Allah SWT, untuk menjadi agama yang dianut oleh segenap umat manusia. Agama Islam sesuai dengan segala keadaan dan tempat berlaku sepanjang masa sejak diisyaratkannya sampai akhir zaman. Oleh karena itu, tidak heran kalau agama Islam itu mendapat sambutan yang baik dari segenap umat yang maju dengan pesatnya sehingga dalam waktu-waktu yang singkat sudah tersebar ke segala penjuru dunia menempati tempat yang mulia dan tinggi, lebih tinggi agama-agama sebelumnya. Meskipun orang musyrik tidak senang atas kenyataan-kenyataan itu, bahkan tetap menghalang-halangi dan kalau dapat menghancurkannya, tetapi kodrat iradat Allah juga yang akan berlaku, tak ada suatu kekuatan apa pun yang dapat menghambat dan menghalanginya.

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga

jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.

Pada era saat ini, pasar modal adalah yang paling awal tersentuh globalisasi dan membayangkan manfaat yang dapat dipetik dari bebasnya modal bergerak akibat globalisasi. Hiruk pikuk industri pasar modal sering menjadi gambaran ekonomi masyarakat masa kini. Pasar modal menjadi salah satu cermin dari pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan dan perkembangan pasar modal turut menentukan maju tidaknya ekonomi suatu negara. Pasar modal dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan *efek*, perusahaan publik yang berkaitan dengan *efek* yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan *efek*. Peran pasar modal dapat dilihat dari 2 sisi yaitu sisi kebutuhan pendanaan usaha dan kebutuhan berinvestasi bagi masyarakat.¹⁰

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (*Jakarta Stock Exchange*) dan Bursa Efek Surabaya (*Surabaya Stock Exchange*). Mulai beroperasi pada tanggal 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga

¹⁰Hendy M.Fakhrudin, *Istilah Pasar Modal A-Z* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), h. 1.

saham tersebut adalah indeks harga saham. BEI menjadi sarana bagi masyarakat dalam menginvestasikan sahamnya dalam *efek*. Bursa Efek Indonesia juga menyediakan berbagai investasi yang beragam sehingga masyarakat dapat memilih produk investasi yang tepat untuk dirinya sendiri.

Pasar modal memperjual belikan beberapa jenis sekuritas yang dimana memiliki risiko dengan tingkat yang berbeda-beda. Sekuritas yang bisa dikatakan memiliki resiko yang tinggi yaitu saham. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa mendatang. Hal ini disebabkan risiko saham berhubungan dengan keadaan-keadaan yang terjadi seperti keadaan perekonomian, politik, industri, dan keadaan perusahaan atau emiten. Banyak para pialang, praktisi dan pelaku pasar modal yang lebih menaruh perhatian terhadap *Price-Earning Ratio*, *price-earning ratio* secara teknis adalah hasil bagi antara harga saham dan laba bersih per saham.¹¹

Dalam pasar, harga saham merupakan harga yang berlaku. Sedangkan laba bersih merupakan laba bersih per saham proyeksi tahun berjalan. PER (*price-earning ratio*) mencerminkan seberapa besar investor bersedia untuk membayar harga suatu saham dibandingkan dengan labanya. Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan PER yang kecil, karena PER yang kecil menggambarkan laba bersih per saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah.¹²

Keputusan yang diambil untuk membeli saham dengan PER ini yaitu pertama kali membandingkan dengan PER saham sejenis atau industrinya bahkan dilihat

¹¹Adler Haymans Manurung,*Strategi memenangkan transaksi saham di bursa* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2004), h. 26.

¹²*Ibid*, h. 28.

dari PER pasarnya. Prospek pertumbuhan perusahaan menimbulkan kepercayaan pasar dengan indikatornya adalah PER (*price-earning ratio*). Salah satu faktor yang mampu mempengaruhi perubahan harga saham di bursa efek yaitu dapat dilihat dari prospek pemasaran hasil produksinya. Dengan meningkatnya penjualan, maka pertumbuhan laba perusahaan pun meningkat dan kesempatan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya. Apabila penjualan meningkat diharapkan harga saham akan mengalami peningkatan yang dapat menyebabkan terjadinya *capital gain* sehingga *return* saham akan meningkat, dan demikian pula sebaliknya.

Faktor lain juga yang mampu memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham yaitu tingkat suku bunga SBI. Suku bunga SBI yang tinggi akan mengakibatkan bunga kredit meningkat dan bunga deposito juga tinggi, sehingga hal ini akan membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya pada saham, tetapi mereka akan lebih tertarik untuk menyimpan modalnya dideposito yang bebas risiko, karena memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang lebih rendah dibanding dengan saham. Dengan beralihnya penyimpanan dana ke deposito, maka untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang finansial misalnya bank, hal ini justru akan memberikan keuntungan tersendiri, yaitu semakin banyak dana yang terhimpun berarti bank-bank tersebut akan semakin banyak menyalurkan kredit sehingga akan bisa meningkatkan keuntungannya. Karena meningkatnya performa perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang keuangan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya pada saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang perbankan ini. Perbankan sendiri

menurut Undang-Undang RI Nomor 10 Tahun 1998 tanggal 10 November 1998 adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.

Semua perusahaan publik yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia diklasifikasikan kedalam 9 sektor BEI. Ke 9 sektor tersebut didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Berikut adalah daftar ke 9 sektor tersebut:

Tabel 1.1
Daftar Sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Sektor	SubSektor
1	Pertanian (<i>Agriculture</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Tanaman Pangan b. Perkebunan c. Peternakan d. Perikanan e. Kehutanan f. Lainnya
2	Pertambangan (<i>Mining</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Batu bara b. Minyak dan Gas Bumi c. Logam dan Mineral Lainnya d. Batu-batuan e. Lainnya
3	Industri Dasar dan Kimia (<i>Basic Industri & Chemicals</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Semen b. Keramik, Porselen dan Kaca c. Logam dan Sejenisnya d. Kimia e. Plastik dan Kemasan f. Pakan Ternak g. Kayu dan Pengolahannya h. Pulp dan Kertas i. Lainnya
4	Aneka Industri (<i>Miscellaneous Industry</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Mesin dan Alat Berat b. Otomotif dan Komponennya c. Tekstil dan Garmen d. Alas Kaki

		<ul style="list-style-type: none"> e. Kabel f. Elektronika g. Lainnya
5	Industri Barang Konsumsi (<i>Consumer Goods Industry</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Makanan dan Minuman b. Rokok c. Farmasi d. Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga e. Peralatan Rumah Tangga dan Lainnya f. Lainnya
6	Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan (<i>Property, Real Estate and Building Construction</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Properti dan Real Estate b. Kontruksi bangunan c. Lainnya
7	<u>Infrastruktur, Utilitas & Transportasi</u> (<i>Infrasucture, Utility and Transportation</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Energi b. Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara & Sejenisnya c. Telekomunikasi d. Transportasi e. Kontruksi Non Bangunan f. Lainnya
8	Keuangan (<i>Finance</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Bank b. Lembaga Pembiayaan c. Perusahaan Efek d. Asuransi e. Lainnya
9	Perdagangan, Jasa & Investasi (<i>Trade, service, and Investment</i>)	<ul style="list-style-type: none"> a. Perdagangan Besar Barang Produksi b. Perdagangan Eceran c. Restoran, Hotel & Pariwisata d. Advertising, Printing & Perangkatnya e. Kesehatan f. Jasa Komputer & Perangkatnya g. Perusahaan Investasi h. Lainnya

Sumber : idx.com (2018)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat 9 sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya adalah sektor keuangan yang di mana sektor tersebut paling diminati para investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Hal ini terbukti dari data statistik yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI tahun

2018, dengan total nilai penjualan mencapai Rp.504.612.633, sektor keuangan menjadi sektor dengan total nilai penjualan saham tertinggi di Tahun 2018.

Tabel 1.2 Klasifikasi industri, Volume Penjualan dan Nilai Penjualan Saham Tahun 2018

No	Industry Classification	Total Trading (2018)	
		Volume (Shares)	Value (Rp)
1	<i>Agriculture</i>	45.520.447	34.534.085
2	<i>Mining</i>	316.989.744	237.690.638
3	<i>Basic Industry and Chemicals</i>	126.922.117	180.975.882
4	<i>Miscellaneous Industry</i>	89.998.156	108.794.118
5	<i>Consumer Goods Industry</i>	208.741.324	206.623.148
6	<i>Property, Real Estate and Building Construction</i>	584.241.324	200.519.982
7	<i>Infrastructure, Utilities and Transportation</i>	300.539.057	258.825.207
8	<i>Finance</i>	261.589.552	504.612.633
9	<i>Trade, Service, and Investment</i>	601.836.949	307.510.652

Sumber: *IDX Quarterly Statistics 2018*

Berdasarkan Tabel 1.2 terdapat indikasi bahwa sektor keuangan beserta subsektornya secara keseluruhan memiliki harga saham yang tinggi, karena meskipun volume penjualannya bukan yang tertinggi namun nilai penjualan saham secara keseluruhan merupakan yang tertinggi di tahun 2018. Artinya bahwa rata-rata harga saham perusahaan sektor keuangan adalah yang tertinggi pada tahun 2018. Dalam sektor keuangan (*Finance*) terdapat lima subsektor yaitu *bank, financial institution, securities company, insurance* dan *others* yang di mana subsektor bank adalah yang memiliki harga saham tertinggi yaitu dengan nilai penjualan mencapai Rp. 458.566.024.

Tabel 1.3 Subsektor keuangan (*Finance*) , Volume Penjualan dan Nilai Penjualan Saham Tahun 2018

No	Keuangan (<i>Finance</i>)	<i>Total Trading (2018)</i>	
		Volume (<i>Shares</i>)	Value (Rp)
1	<i>Bank</i>	166.937.190	458.566.024
2	<i>Financial Institution</i>	18.664.046	5.617.247
3	<i>Securities Company</i>	11.787.616	6.322.798
4	<i>Insurance</i>	27.422.552	19.511.247
5	<i>Others</i>	36.778.149	14.595.316

Sumber: *IDX Quarterly Statistics 2018*

Dari hasil data di atas subsektor perbankan merupakan yang paling tinggi diminati oleh investor dalam berinvestasi, dengan volume penjualan sebesar Rp.166.937.190 dan nilai penjualan mencapai Rp.458.566.024 yang di mana terbesar diantara subsektor-subsektor lainnya. Maka dari itu dalam penelitian ini penulis memilih subsektor perbankan. Jenis bank di Indonesia dibedakan menjadi dua, berdasarkan pembayaran bunga yakni bank konvensional atau bagi hasil yakni bank syariah. Perbankan Syariah menurut UU No.21 tahun 2008 adalah segala sesuatu yang menyangkut bank syariah dan unit usaha syariah, mencakup kelembagaan, mencakup kegiatan usaha, serta tata cara dan proses di dalam melaksanakan kegiatan usahanya, sesuai dengan syariat Islam.

Dan dalam penelitian terdahulu telah banyak yang mengkaji tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham atau *return* saham, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Azwir Nasir dan Achmad Mirza (2009) yang meneliti tentang Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa Nilai kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan. Faktor

yang menjadi pengaruh besar dalam perubahan harga saham pada perusahaan perbankan adalah tingkat inflasi. Lalu Suku bunga deposito pun memberikan pengaruh besar pula terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Dan yang terakhir *Trading volume activity* berpengaruh besar pula terhadap *return* saham pada perusahaan Perbankan.

Kasiyati (2006) meneliti tentang Pengaruh Volume Penjualan dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta, menunjukkan bahwa volume penjualan dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah analisis pengaruh variabel *price-earning ratio* (PER), volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI langsung terhadap *return* saham, dan data yang digunakan bukan kwartalan melainkan data tahunan. Berdasarkan latar belakang yang telah penulis sampaikan, maka penulis tertarik untuk menyusun penelitian dengan judul “Pengaruh *Price-Earning Ratio*, Volume Penjualan Saham, dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam Pada Bank Umum yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018.”

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat dirumuskan permasalahan yang akan dipecahkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *price-earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 ?

2. Apakah volume penjualan saham berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 ?
3. Apakah tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 ?
4. Apakah *price-earning ratio*, volume penjualan saham, dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 ?
5. Bagaimana investasi saham dalam perspektif Ekonomi Islam ?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh *price-earning ratio* terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh volume penjualan saham terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
4. Untuk menganalisis pengaruh *price-earning ratio*, volume penjualan saham, dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
5. Untuk mengetahui pandangan Ekonomi Islam terhadap investasi saham.

G. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan berbagai manfaat untuk pihak-pihak yang membutuhkan, antara lain:

1. Investor

Dapat dijadikan sebagai landasan informasi mengenai berbagai hal yang mempengaruhi *return* saham. Serta menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi saham.

2. Analis Pasar Modal

Sebagai tambahan informasi dalam melakukan analisa dan sebagai gambaran kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Peneliti

Sebagai bahan acuan bagi penelitian selanjutnya di bidang pasar modal, khususnya tentang *return* saham.

4. Akademis

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah khasanah pengetahuan dalam bidang pasar modal khususnya tentang *return* saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah konsep yang mendeskripsikan hubungan antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), prinsipal mengkontrak agen untuk bekerja demi kepentingan atau tujuan prinsipal sehingga prinsipal memberikan wewenang pembuatan keputusan kepada agen untuk mencapai tujuan tersebut.¹³ Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*shareholder*) dengan manajemen perusahaan, jika terdapat kesinergian antara keduanya maka akan tercipta kinerja yang baik. Jika kinerja perusahaan buruk maka akan berdampak negatif pada investor terhadap perusahaan, sehingga investor enggan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan yang akan berakibat penurunan harga saham.

2. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori signal (*Signalling theory*) dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.¹⁴ Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi. Perusahaan lebih mengetahui kondisi dan prospek yang akan datang yang akan dialami perusahaan

¹³ Supriyono, *Akuntansi Keperilakuan* (Yogyakarta: Gajah Mada University Press, 2018), h.63.

¹⁴ Adler Haymans Manurung, *Cara Menilai Perusahaan* (Jakarta: PT Eka Media Komputindo, 2006), h.40.

dari pada pihak luar (investor, kreditor). Oleh karena itu, perusahaan merasa perlu untuk memberikan informasi kepada investor. Asimetri informasi dapat terjadi diantara dua kondisi yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan *return* saham.

3. APT (*Arbitrage Pricing Theory*)

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan.¹⁵ *Return* saham merupakan selisih antara harga jual atau harga saat ini, dengan harga pembelian. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. APT (*Arbitrage Pricing Theory*) diperkenalkan oleh Stephen A. Ross (1976) menyatakan bahwa “harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor.” APT menggambarkan hubungan antara resiko dan *return*, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik identik tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda. Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut dijual dengan harga yang berbeda maka akan ada kesempatan untuk melakukan *arbitrage* yaitu proses memperoleh laba tanpa risiko dengan memanfaatkan peluang perbedaan harga aset atau sekuritas fisik yang sama. Dan mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industri.

¹⁵Moeljadi, *Great Cash Management Great Profit* (Jakarta: Pt Elex Media Komputindo, 2015), h. 101.

Keuntungan saham menurut teori APT diperoleh dari perubahan harga saham. Perubahan harga atau *return* saham ini ditentukan oleh faktor makro, dan kejadian-kejadian yang bersifat unik (*noice*) dalam perusahaan. Namun APT tidak membatasi faktor makro dan *noice*. Faktor makro dapat saja berupa suku bunga, dan aktivasi industri. Sedangkan faktor *noice* dalam perusahaan dapat berupa prestasi atau kinerja perusahaan yang bersangkutan.

4. Konsep Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan *efek* atau perusahaan publik yang berkaitan dengan *efek* yang diterbitkannya atau lembaga profesi yang berkaitan dengan *efek* untuk melakukan transaksi jual beli.¹⁶

1) Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat berharga.

2) Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat kredit termasuk saham, obligasi, pinjaman hipotik berjangka dan tabungan, serta deposito berjangka.

¹⁶Elsi Kartika Sari dan Advendi Simangunsong, *Hukum dalam Ekonomi* (Jakarta: Grasindo, 2007), h. 146.

3) Definisi dalam arti luas

Pasar modal adalah tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner, dan *under writer* (penjamin). Pasar modal dalam istilah asing yang disebut “*Capital Market*”, pada hakikatnya adalah pasar yang menyediakan atau menjual surat berharga atau *efek* jangka panjang, yang diinvestasikan pada barang.¹⁷ Sedangkan secara umum pengertian pasar modal merupakan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.¹⁸

b. Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Dalam sejarah pasar modal Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad ke-19, sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi. Atas dasar itulah pemerintah kolonial mendirikan pasar modal. Awal mulainya perdagangan sekuritas ditandai oleh pendirian bursa di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Yang bertujuan mendapatkan dana

¹⁷Richo Rokhim. “Pasar Modal Pasar Modal (Capital Market) adalah pasar yang menyediakan / menjual surat surat berharga / efek jangka panjang, yang diinvestasikan pada barang”. (On-line), tersedia di: <https://www.google.com/amp/s/slideplayer.info/amp/3037529/> (14 Januari 2019)

¹⁸Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika* (Yogyakarta : Deepublish, 2016), h. 4.

untuk kepentingan pengembangan sektor perbankan yang ada di Indonesia. Investor yang berperan saat itu adalah orang-orang Hindia Belanda dan orang-orang Eropa. *Efek* yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi milik perusahaan Belanda yang ada di Indonesia maupun yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda.

Perkembangan bursa *efek* yang pesat, menarik pemerintah Hindia Belanda untuk mendirikan bursa di Semarang dan Surabaya pada tahun 1925. Pada perang dunia kedua aktivitas pasar modal di Indonesia berhenti. Kebangkitan kembali pasar modal Indonesia dimulai pada tahun 1970, pada saat itu terbentuk Tim Uang dan Pasar Modal, pada 1976, pemerintah mengaktifkan kembali pasar modal Indonesia yang didahului dengan dibentuknya Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), Badan Pembina Pasar Modal, dan PT Danareksa melalui keppres Nomor 52 Tahun 1976 yang mempunyai fungsi dan tugas membina dan mengatur pelaksanaan teknis pasar modal.¹⁹

Kemudian pemerintah mengeluarkan paket deregulasi diantaranya Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, dan Paket Desember 1988. Dengan adanya paket deregulasi ini, maka investasi di pasar modal kembali menarik, karena pengenaan pajak final atas tabungan akan berdampak pada pendapatan masyarakat. Manfaat menabung tidak lagi memberikan manfaat yang besar bagi masyarakat. Sehingga masyarakat terdorong kembali untuk berinvestasi di dunia pasar modal.

¹⁹Fakhri Rezy, "Kisah Kebangkitan Pasar Modal sejak Zaman Belanda", Okezone.com Di Akses pada 17:04 PM 18/01/2019

Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya didirikan dengan tujuan untuk mendorong perkembangan industri di wilayah Timur Indonesia. Kabar menyenangkan dari Perkembangan pasar modal di Indonesia setelah disahkannya Undang-Undang No.8/1995. Berlakunya Undang-Undang ini mensyaratkan perlunya pembentukan Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Kliring transaksi bursa adalah proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi bursa, sedangkan penjaminan adalah pemberian kepastian dipenuhinya hak dan kewajiban bagi anggota bursa yang timbul dari transaksi bursa. LKP resmi didirikan tanggal 5 Agustus 1996 dengan nama PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan pada tanggal 6 oktober 1997 fungsi kliring efektif dilaksanakan.

c. Tujuan dan Manfaat Pasar Modal Indonesia

Tujuan pasar modal Indonesia adalah :


- 1) Mempercepat proses perluasan keikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan.
- 2) Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemeratan pemilikan saham.
- 3) Mendorong semangat keikutsertaan masyarakat dalam hal pengerahan serta penghimpunan dana secara produktif.

Manfaat pasar modal Indonesia adalah :

- 1) Bagi Emiten

Pasar modal dijadikan jalan pintas guna menghimpun dana masyarakat bagi emiten memberikan berbagai keuntungan. Dalam kondisi di mana *debt*

to equity ratio perusahaan telah tinggi maka akan sulit menarik pinjaman baru dari bank, oleh karena itu pasar modal menjadi alternatif lain. Adapun manfaat bagi emiten adalah :

- 
- a) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
 - b) Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat sekaligus lebih bebas (mempunyai keleluasaan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan.
 - c) *Solvabilitas* emiten tinggi sehingga memberikan citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Waktu dalam mengelola dana tak terbatas.
 - d) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar daripada harga nominal perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi.
 - e) Tidak ada beban finansial yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

2) Bagi Pemodal.

Perkembangan pasar modal merupakan sebuah sarana investasi bagi masyarakat (investor). Investor dimanjakan dengan dapat memilih berbagai jenis *efek* yang diminati melalui pasar modal. Adapun manfaat pasar modal bagi para investor adalah :

- a) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Meningkatnya nilai investasi terwujud pada meningkatnya *return*

saham yang menjadi *capital gain*. Sebagai pemegang saham investor memperoleh *dividen*, dan sebagai pemegang obligasi investor memperoleh bunga tetap setiap tahun.

b) Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS, dan hak suara dalam RUPO bagi pemegang obligasi.

c) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan.

d) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimumkan keuntungan.

3) Bagi Lembaga Penunjang

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru sehingga semakin bervariasi, likuiditas *efek* semakin tinggi.

4) Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah, berkembangnya pasar modal merupakan alternatif lain sebagai sumber pembiayaan pembangunan selain dari sektor perbankan dan tabungan pemerintah. Pembangunan yang semakin pesat memerlukan dana yang semakin besar pula, untuk itu perlu dimanfaatkan potensi dana

masyarakat. Adapun manfaat yang langsung dirasakan oleh pemerintah adalah:

- a) Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara sehingga tidak lagi tergantung pada subsidi dari pemerintah.
- b) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih profesional.
- c) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

d. Instrumen Pasar Modal

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham dimana pemegang saham mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanamkan.²⁰ Secara ringkas saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan/pemilikan seseorang/badan suatu emiten. Wujud saham adalah selembaar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Jadi sama saja dengan menempatkan dana kita di bank, maka kita akan mendapatkan slip yang menjelaskan bahwa kita telah menyetor sejumlah uang. Bila kita membeli saham, maka kita akan menerima kertas yang menjelaskan bahwa kita memiliki perusahaan penerbit saham tersebut.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham ini memiliki karakteristik yang sedikit berbeda dibandingkan dengan saham biasa. Boleh dibilang, saham ini adalah produk *hybrid* alias

²⁰Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta : Mediakita, 2011), h. 72.

campuran antara saham biasa dengan *efek* pendapatan tetap.²¹ Karena pemilik saham ini mendapatkan pendapatan tetap yang dibagikan secara rutin dalam bentuk dividen. Saham *Preferen* serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan yang kedua adalah membayar dividen. Sedangkan persamaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal : ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham, memiliki hak tebus dan dapat ditukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

3) Obligasi (*Bond*)

Obligasi (*Bond*) adalah suatu bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo.²²

Instrumen pinjaman berjangka panjang dimana pembeli obligasi (*bondholder*) meminjamkan uang senilai *face amount* kepada *issuer*.²³

Atau surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi dana (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli hutang perusahaan yang menerbitkan obligasi. Penerbit membayar bunga atas obligasi tersebut pada tanggal-tanggal yang telah ditentukan secara periodik, dan pada akhirnya menebus nilai hutang tersebut pada saat jatuh

²¹*Ibid*, h. 73.

²²Kadiman Pakpahan, "Strategi Investasi di Pasar Modal", *Jurnal The Winner*. Vol. 4 No 2, September 2003, h. 144.

²³Sjamsul Arifin dan Dian Ediana Rae, *Manajemen Pinjaman Luar Negeri Swasta Indonesia* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008), h. 91.

tempo dengan mengembalikan jumlah pokok pinjaman ditambah bunga yang terhutang. Pada umumnya, obligasi ini membagikan bunga yang tetap secara periodik. Bila bunga dalam sistem ekonomi menurun, nilai obligasi naik, dan sebaliknya jika bunga meningkat, nilai obligasi turun.

4) *Right*

Right yaitu hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.²⁴

Right merupakan produk *derivatif* atau turunan dari saham. Kebijakan untuk melakukan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan. Sebab dengan pengeluaran saham baru itu, berarti pemodal harus mengeluarkan uang untuk membeli *right*. Kemudian uang ini akan masuk ke modal perusahaan. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham, yang otomatis diterima oleh pemegang saham. Karena membeli *right* berarti membeli hak untuk membeli saham, maka kalau pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham. Dengan demikian, maka imbalan yang akan didapat oleh pembeli *right* adalah sama dengan membeli saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Ada risiko yang harus diterima oleh pemodal, baik mereka yang merealisasikan haknya atau tidak dalam *right issue*, yaitu risiko turunnya harga saham dan dividen per saham.

5) *Warant*

²⁴Kadiman Pakpahan, "Strategi Investasi di Pasar Modal", *Jurnal The Winner*. Vol. 4 No 2, September 2003, h. 144.

Warant dalam penjelasan pasal 1 angka 5 Undang-undang Nomor tahun 1995 tentang pasar modal yang dimaksud dengan waran adalah *efek* yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang *efek* untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak *efek* dimaksud diterbitkan.²⁵

Biasanya *warant* dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham. Penerbit *warant* harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang *warant*. Namun, setelah obligasi atau saham yang disertai *warant* memasuki pasar, baik obligasi, saham maupun *warant* dapat diperdagangkan secara terpisah. Pada keadaan tertentu misalnya pada saat suku bunga bank tinggi, tentu pemodal lebih suka menginvestasikan dananya ke bank. Kalau emiten menerbitkan obligasi yang memberikan bunga lebih tinggi dari suku bunga bank, tentu memberatkan keuangan emiten. Sebaliknya, kalau menerbitkan obligasi dengan bunga rendah, mungkin tidak laku. Supaya obligasi berbunga rendah itu menarik minat pemodal, maka obligasi disertai *warant*.

6) Reksadana

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari

²⁵Musdalifah Aziz, Sri Mintarsih dan Maryam Nadir, *Manajemen Investasi* (Yogyakarta : Deepublish, 2015), h. 133.

masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

5. Bursa Efek

Bursa Efek (*Securities Exchange*) adalah lembaga sentral dimana kekuatan penawaran dan permintaan untuk *efek* tertentu dipertemukan.²⁶ Setelah sekuritas terjual di pasar perdana, sekuritas tersebut kemudian didaftarkan di bursa efek, agar nantinya dapat diperjual belikan di bursa. Saat pertama kali sekuritas tersebut diperdagangkan di bursa biasanya memerlukan waktu sekitar 6-8 minggu dari saat IPO. Pada waktu sekuritas tersebut mulai diperdagangkan di bursa, dikatakan sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu PT. Bursa efek Jakarta (BEJ) dan PT. Bursa Efek Surabaya (BES). Dengan demikian maka bursa efek adalah merupakan perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder. Fungsi dari bursa efek :

- 1) Menciptakan pasar secara terus menerus bagi *efek* yang telah ditawarkan kepada masyarakat.
- 2) Menciptakan harga yang wajar bagi *efek* yang bersangkutan melalui mekanisme pasar.
- 3) Membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat. Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.

²⁶Finance Jurnal. "Pengertian Bursa Efek". (On-line), tersedia di: <http://finance-jurnal.blogspot.com/2014/10/pengertian-bursa-efek.html?m=1> (16 Januari 2019).

6. Investasi

a. Definisi Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Kata *invest* didefinisikan sebagai *to make use of for future benefits or advantages and to commit (money) in order to earn a financial return*. Selanjutnya kata *investment* diartikan sebagai *the outlay of money use for income or profit*. Dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan, kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Dan dalam Kamus Lengkap Ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk- bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan. Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Jadi, pada dasarnya sama yaitu penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Selain itu, investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar pada masa depan. Ini berarti adalah penanaman modal saat ini untuk diperoleh manfaatnya di masa depan.²⁷

²⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h.7.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya.²⁸

b. Tujuan Investasi

Sedangkan tujuan investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Dalam konteks perekonomian beberapa motif seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- a) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Kebutuhan untuk mendapatkan hidup yang layak merupakan keinginan setiap manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan.
- b) Mengurangi tekanan inflasi. Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal demikian karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang ada. Investasi dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif.

²⁸ *Ibid.*, h. 8.

c) Sebagai usaha untuk menghemat pajak. Di beberapa negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada usaha tertentu.²⁹

c. Jenis –jenis Investasi³⁰

1) Investasi berdasarkan asetnya

Investasi ini merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaannya. Investasi ini dibagi menjadi dua jenis yaitu pertama, *real asset* merupakan investasi yang berwujud seperti gedung-gedung dan kendaraan. Kedua, *financial asset* yaitu berupa dokumen (surat-surat berharga) yang diperdagangkan di pasar uang seperti deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan sebagainya. *Financial accets* juga diperdagangkan di pasar modal seperti saham, obligasi, *warrant*, opsi, sebagainya.

2) Invetasi berdasarkan pengaruh

Invetasi model ini merupakan investasi yang berdasarkan pada faktor dan keadaan yang mempengaruhi atau tidak berpengaruh dari kegiatan investasi. Invetasi berdasatkan pengaruh dibagi menjadi dua yaitu pertama, investasi *autonomous* (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat-surat berharga. Kedua, investasi *induced* (mempengaruhi-

²⁹ *Ibid.*, h. 9.

³⁰ Manan H. Abdul. “*Hukum Ekonomi Syari’ah (Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama)*”. (Jakarta: Kencana Prenadamedia Grop, 2012), h.155-159.

menyebabkan), yakni investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan misalnya penghasilan transitori (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), yaitu bunga tabungan dan sebagainya.

3) Investasi berdasarkan sumber pembiayaan

Investasi ini berdasarkan kepada pembiayaan asal atau asal usul investasi itu memperoleh dana. Investasi ini dibagi menjadi dua macam: pertama, investasi yang bersumber dari dana dalam negeri (PMDN), investornya dari dalam negeri : kedua, investasi yang bersumber dari modal asing, pembiayaan investasi bersumber dari investor asing.

4) Investasi berdasarkan bentuk

Investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Investasi modal ini dibagi menjadi dua bentuk yaitu pertama, investasi langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun pabrik, membangun gedung selaku kontraktor, membeli total, atau mengakuisisi perusahaan. Kedua, investasi tidak langsung yang disebut dengan investasi portofolio, investasi tidak langsung dilakukan melalui pasar modal dengan instrument surat-surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana beserta turunannya.

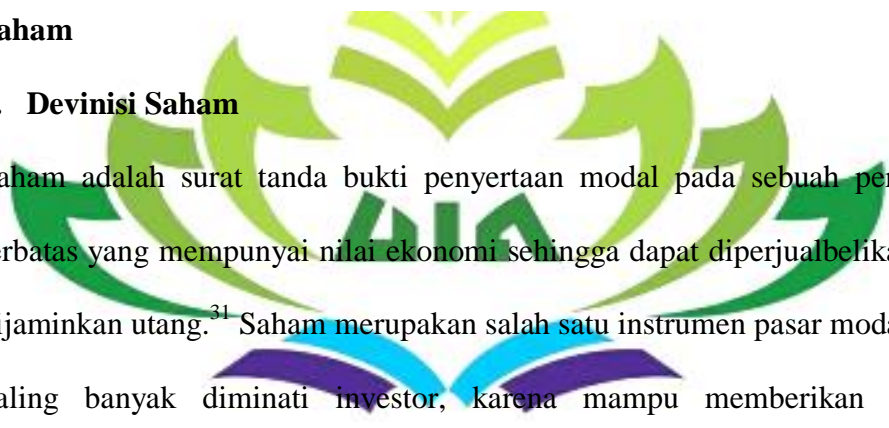
5) Investasi berdasarkan waktu

Investasi berdasarkan waktu dibagi dua, yaitu: investasi berdasarkan jangka pendek dan investasi berdasarkan jangka panjang. Investasi jangka pendek merupakan penanaman modal oleh seseorang yang jangka

waktunya relative pendek misalnya setahun, atau dua tahun. Contohnya tabungan di Bank, deposito, instrument pasar uang, dll. Sedangkan investasi jangka panjang adalah penanaman atau penyertaan sebagian kekayaan suatu perusahaan dengan maksud untuk memperoleh pendapatan tetap dan untuk menguasai atau mengendalikan perusahaan tersebut dengan waktu 5 tahun dan seterusnya. Contohnya, saham, reksadana, obligasi, emas batangan, properti, barang koleksi, dll.

7. Saham

a. Devinisi Saham



Saham adalah surat tanda bukti penyertaan modal pada sebuah perseroan terbatas yang mempunyai nilai ekonomi sehingga dapat diperjualbelikan atau dijaminan utang.³¹ Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Sedangkan pengertian saham yang lain adalah surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

b. Jenis-jenis Saham

Jenis-jenis saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis yaitu:

- 1) Ditinjau dari cara peralihannya

³¹ Gatot Supramono, *“Transaksi Bisnis Saham & Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan* (Jakarta: KENCANA, 2014),h.5.

- a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
- b. Saham atas nama (*Registered Stock*) merupakan saham yang ditulis nama jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

2) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

- a. Saham biasa (*Common Stock*) yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham Preferen (*Preferred Stock*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap.

3) Ditinjau dari kinerja perdagangan

- a. Saham unggulan (*Blue Chip Stock*) yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. Saham pendapatan (*Income Stock*) yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada saham sebelumnya.

- c. Saham pertumbuhan (*Grow stock well kown*) yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi yang tinggi.
- d. Saham Spekulatif (*Speculative Stock*) yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (*Counter Cyclical Stock*) yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

c. Keuntungan Pembelian Saham

1) Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham, yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang

investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

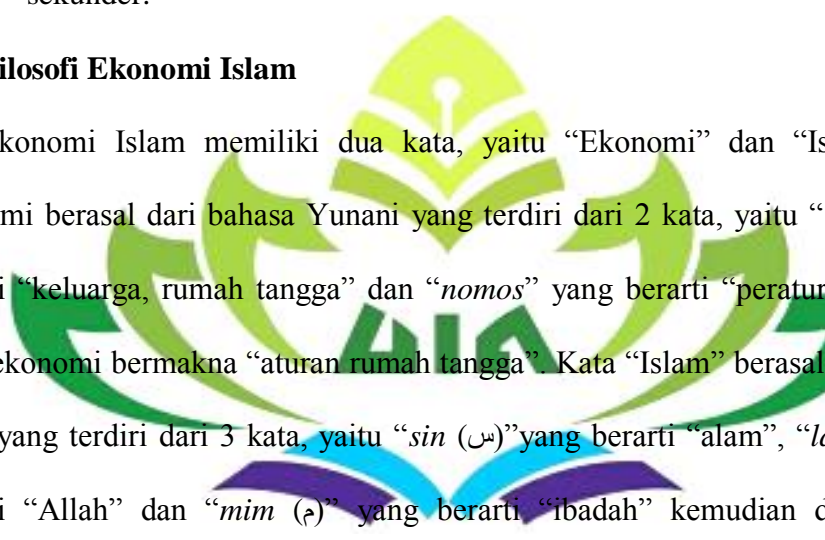
2) *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Capital gain terbentuk dengan adanya aktiva perdagangan saham di pasar sekunder.

8. **Filosofi Ekonomi Islam**

Ekonomi Islam memiliki dua kata, yaitu “Ekonomi” dan “Islam”. Kata ekonomi berasal dari bahasa Yunani yang terdiri dari 2 kata, yaitu “*oikos*” yang berarti “keluarga, rumah tangga” dan “*nomos*” yang berarti “peraturan hukum”. Jadi, ekonomi bermakna “aturan rumah tangga”. Kata “Islam” berasal dari bahasa Arab yang terdiri dari 3 kata, yaitu “*sin* (س)” yang berarti “alam”, “*lam* (ل)



yang berarti “Allah” dan “*mim* (م)” yang berarti “ibadah” kemudian digabungkan menjadi “*sinlammim* (س ل م)” yang bermakna manusia diciptakan Allah untuk beribadah. QS. Adz-Dzariat 56:

وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ ﴿٥٦﴾

Artinya: “Dan Aku tidak menciptakan jin dan manusia melainkan supaya mereka mengabdikan kepada-Ku.”

QS Al-Imran ayat 19:

إِنَّ الدِّينَ عِنْدَ اللَّهِ الْإِسْلَامُ ﴿١٩﴾

Artinya: “Sesungguhnya agama (yang diridhai) disisi Allah hanyalah Islam ”

Sesuai dengan firman Allah tersebut sistem (*Din*) yang diciptakan Allah itu hanya Islam. Sehingga sistem ekonomi yang ada seharusnya juga mengikuti dalam sistem Islam. Islam merupakan konsep besar sebagai suatu sistem yang menyeluruh dalam Ekonomi Islam. Epistemologi Islam merupakan Islam yang menyeluruh (*kaffah*). Ekonomi Islam yang *kaffah* merupakan konsep dasar ekonomi dengan batasan Islam sebagai suatu sistem. QS.Al-Baqarah ayat 208:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا ادْخُلُوا فِي السِّلْمِ كَآفَّةً وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ
إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, masuklah kamu ke dalam Islam keseluruhan, dan janganlah kamu turut langkah-langkah syaitan. Sesungguhnya syaitan itu musuh yang nyata bagimu".

Konsep Ekonomi Islam yang *kaffah* didukung oleh QS. Al-Baqarah ayat 208 bahwa tujuan dari ekonomi Islam dapat dijalankan oleh orang-orang yang beriman dan dilakukan secara sistematis dan menyeluruh atau *kaffah* yang berarti dimulai dari Islam sebagai kerangka dasar kehidupan yang didalamnya mengandung makna bahwa manusia dan alam semesta diciptakan Allah untuk beribadah. Kemudian dikembangkan ke berbagai aspek termasuk ekonomi.

9. Investasi Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Pada dasarnya investasi dalam perspektif Ekonomi Islam adalah bentuk aktif dari ekonomi Islam. Dalam Islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah

dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah.³²

Investasi penting dan perlu karena: (1) fisik tidak selamanya sehat dan kuat untuk bekerja, (2) harga-harga terus naik, (3) dibutuhkan dana cadangan untuk mengantisipasi keadaan darurat, dan (4) generasi mendatang memiliki hak atas warisan.³³ Dengan demikian investasi dilakukan oleh para pihak ditujukan untuk mewujudkan tujuan tertentu.

Investasi adalah bagian dari perencanaan masa depan. Di dalam agama Islam, setiap muslim harus merencanakan masa depannya. Perhatikan firman Allah swt:



يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلِنَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan” (Q.S Al-Hasry: 18)³⁴

Mengapa perlu perencanaan karena masa depan adalah sesuatu yang tidak dapat dipastikan. Manusia tidak ada yang mengetahui apa yang akan terjadi esok Pagi. Gambaran persiapan masa depan, terkait dengan masalah ekonomi, adalah dicontohkan oleh Nabi Yusuf a.s., beliau mempersiapkan cadangan pangan yang cukup untuk menghadapi musim peceklik yang akan segera datang. Dengan perencanaan yang baik, cadangan pangan tersebut mampu memenuhi kebutuhan

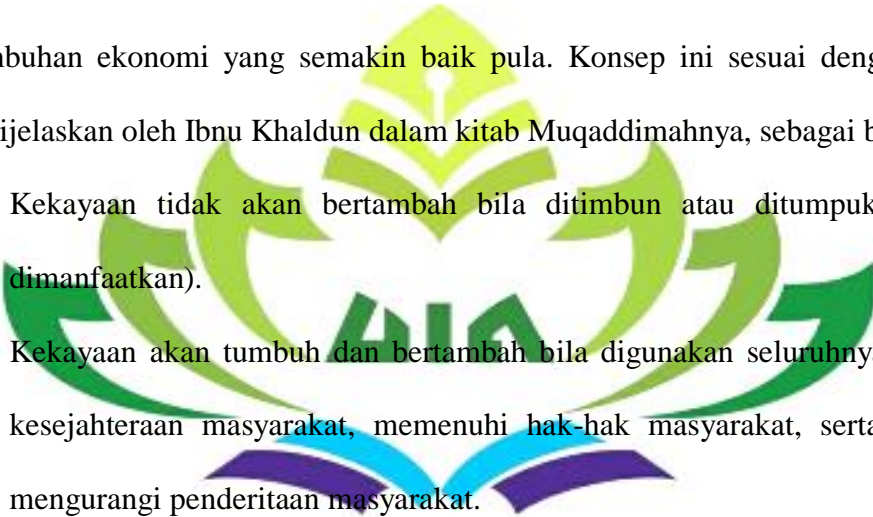
³² Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016),h.431.

³³ *Ibid.*h.434.

³⁴ Al-Qur'an dan Terjemahannya, (Jakarta, Pustaka Amani, 2005).

penduduk mesir selama tujuh tahun. Bahkan penduduk negeri tetangga berdatangan meminta bantuan ke negeri mesir.³⁵

Investasi merupakan salah satu usaha untuk mencari nafkah atau pengembangan harta demi peningkatan kualitas keuangan individu atau masyarakat di masa yang akan datang. Masyarakat yang memiliki kualitas keuangan yang baik, berarti akan tercipta keadaan negara yang baik, serta pertumbuhan ekonomi yang semakin baik pula. Konsep ini sesuai dengan apa yang dijelaskan oleh Ibnu Khaldun dalam kitab Muqaddimah, sebagai berikut:

- 
- 1) Kekayaan tidak akan bertambah bila ditimbun atau ditumpuk (tidak dimanfaatkan).
 - 2) Kekayaan akan tumbuh dan bertambah bila digunakan seluruhnya untuk kesejahteraan masyarakat, memenuhi hak-hak masyarakat, serta untuk mengurangi penderitaan masyarakat.
 - 3) Penggunaan kekayaan bagi masyarakat akan membuat keadaan masyarakat semakin baik.
 - 4) Kondisi masyarakat yang semakin baik akan memperkuat negara, sehingga negara menjadi makmur.
 - 5) Negara yang kuat dan makmur akan memiliki kedaulatan dan disegani oleh negara tetangganya.³⁶

Saham ditinjau dari *syirkah*, syari'at Islam berlaku secara universal sesuai dengan perkembangan umat manusia yang meliputi tempat dan waktu yang bertujuan mewujudkan kemaslahatan dan menolak segala kerusakan bagi

³⁵ Muhammad, *Op.Cit.*h.435.

³⁶ *Ibid.*

manusia. Islam memberikan prioritas yang tinggi kepada akal untuk menganalisa hukum-hukum Syara', meneliti perkembangan dengan tetap berpedoman kepada *nash-nash* yang telah ada, supaya hukum Islam bersifat elastis.³⁷

Pada saat sekarang, perkembangan zaman yang ditandai dengan kemajuan dalam bidang teknologi, industri, sumber daya manusia (SDM) dan sebagainya membentuk perubahan yang signifikan terhadap hampir semua aspek kehidupan manusia. Begitu juga halnya dalam bermuamalah yang termasuk di dalamnya adalah bentuk kerjasama seperti perusahaan terbatas (PT) yang dikenal dalam Islam disebut syirkah. Perseroan Terbatas (PT) adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, yang didirikan berdasarkan perjanjian, dan melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham. Sebagai Badan hukum, Perseroan Terbatas (PT) dianggap layaknya orang perorangan secara individu yang dapat melakukan perbuatan hukum sendiri, memiliki harta kekayaan sendiri, dan dapat dituntut serta menuntut di depan pengadilan.

Sebagai persekutuan modal, kekayaan perusahaan terdiri dari modal yang seluruhnya terbagi dalam bentuk saham. Para pendiri perusahaan berkewajiban untuk mengambil bagian modal itu sesuai dengan keinginannya yang telah diwujudkan dalam bentuk saham sebagai bukti penyertaan modal atau sebagai bukti kepemilikan terhadap perusahaan tersebut. Tanggung jawab

³⁷ T. M. Hasbi Al-Shiddiqi, *Filsafat Hukum Islam*, (Jakarta: Bulan Bintang, 1975), h. 94

para pemegang saham didasarkan pada besar kecilnya jumlah saham yang dimilikinya.

Pendirian perusahaan dilakukan berdasarkan perjanjian. Sebagai sebuah perjanjian, pendirian perusahaan harus dilakukan oleh lebih dari satu orang yang saling berjanji untuk mendirikan perseroan, dan mereka yang berjanji itu adalah pemilik saham pada awal pendirian. Perjanjian tersebut harus dibuat dalam bentuk akta notaris dalam bahasa Indonesia. Notaris yang dimaksud adalah notaris yang wilayah kerjanya sesuai dengan domisili perseroan. Agar sah menjadi Badan Hukum, akta notaris itu harus disahkan oleh Menteri Hukum dan HAM RI.

Adapun yang menyelenggarakan suatu Perseroan Terbatas ialah yang terdiri dari beberapa organ perusahaan, yaitu Rapat Umum pemegang Saham (RUPS), Direksi dan Dewan Komisaris. Masing-masing organ tersebut memiliki fungsi dan kewenangannya sendiri-sendiri. Kerjasama perusahaan memiliki pengertian yang lebih luas bila dibandingkan dengan bentuk kerjasama pada zaman dahulu. Walaupun demikian, hal tersebut tidaklah lari dari pengertian *syirkah* itu sendiri, karena *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua orang atau lebih dalam berusaha, dimana keuntungan dan kerugiannya ditanggung bersama sesuai dengan banyaknya (persentase) modal masing-masing anggota *syirkah*. Menurut penulis, *syirkah* semacam ini yang jelasnya bila ditinjau dari permodalannya adalah merupakan bentuk *syirkah amwal* (harta).

Dalam Islam, untuk sahnya suatu kerjasama harus terpenuhi rukun dan syaratnya. Adapun rukun *syirkah* yaitu *shighah*, '*Aqidain*, dan Objek *syirkah*. Berdasarkan uraian tentang perusahaan di atas, perusahaan terbatas telah memenuhi rukun *syirkah*, dimana *shighah* (perjanjian) dalam pendirian perusahaan dituangkan dalam bentuk akta notaris yang dibuat berdasarkan kesepakatan oleh para pendiri perusahaan dan '*aqidain* sendiri adalah para pemilik saham (pendiri perusahaan). Sementara objek *syirkah* terdapat pada tujuan perusahaan didirikan, seperti memproduksi barang, memberikan jasa, pertambangan dan sebagainya, karena tidak mungkin sebuah perusahaan yang akan didirikan tidak mempunyai suatu tujuan.

Dalam syarat-syarat *syirkah* yang telah disepakati oleh ulama mazhab fiqh serta syarat-syarat yang diperselisihkan, tidak terdapat pertentangan yang bersifat fatal terhadap bentuk kerjasama perusahaan. Adapun barang atau benda (modal) yang dijadikan perselisihan oleh ulama fuqaha, penulis menganggap modal *syirkah* yang berasal dari mata uang (rupiah) lebih mudah dan dapat menghindari perselisihan, seperti perbedaan tafsiran/penilaian pada suatu barang yang dijadikan modal dasar dalam *syirkah*.

Dalam pembagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (dividen), telah ditetapkan secara pasti bahwa pembagian keuntungan (dividen) didasarkan pada persentase kepemilikan saham. Hal ini telah sejalan dengan pendapat Malikiyyah dan Syafi'iyah yang mensyaratkan bahwa dalam pembagian keuntungan ditentukan persentase modal seorang mitra yang

diinvestasikan dari keseluruhan modal *syirkah*, walaupun Hanabilah tidak mensyaratkan hal demikian.

Dengan demikian, Perusahaan Perseroan (PT) pada dasarnya telah memenuhi rukun dan syarat *syirkah* maupun rukun dan syarat perjanjian, hanya saja masing-masing rukun yang membentuk akad dalam Islam memerlukan syarat-syarat agar rukun itu dapat berfungsi membentuk akad. Adapun syarat tersebut yang tidak semua perusahaan memenuhinya yaitu tidak bertentangan dengan syarak. Karena tidak sedikit perusahaan yang didirikan dengan tujuan yang bertentangan dengan syarak seperti memproduksi barang-barang yang haram dan sebagainya.

Sebenarnya secara praktis bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan atau perjanjian kerjasama pada masa dahulu belum diwujudkan dalam bentuk saham, melainkan dalam bentuk sederhana yang lebih didasarkan pada kesaksian oleh para anggota *syirkah* itu sendiri. Perpindahan kepemilikan terhadap suatu perusahaan pada masa dahulu tentununya tidak semudah pada saat ini.

Pada era modern ini, perusahaan yang membutuhkan modal yang cukup besar untuk meningkatkan produktifitas atau mengembangkan usahanya dapat melakukan penawaran umum terhadap saham perusahaannya melalui *initial public offering* (IPO). Perusahaan yang memutuskan *untuk go public* berarti telah menyetujui bahwa masyarakat luas akan berkesempatan memiliki perusahaan dengan membeli saham tersebut. Investor yang ingin ikut memiliki perusahaan dapat membeli saham, dengan demikian investor tersebut telah

menjadi bagian dari perusahaan sehingga berhak ikut dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Apabila perusahaan telah disepakati untuk *go public* maka secara otomatis akan dipahami oleh pendiri perusahaan bahwa pemilik perusahaan dapat keluar masuk melalui jual dan beli saham. Apabila itu terjadi, maka jenis *syirkah* seperti ini adalah *syirkah 'ammah* (umum) atau lebih tepatnya adalah *syirkah* kepemilikan saham umum.

Dalam jual beli saham di pasar sekunder, tentunya telah berbeda dengan pembelian saham pada awal pendirian perusahaan. Penjualan saham di pasar perdana adalah merupakan penawaran saham pertama oleh perusahaan dalam rangka mencari investor yang ikut bergabung pada perusahaannya. Harga saham tidak lagi didasarkan pada modal awal pada saat pendirian, karena modal perusahaan tiap tahunnya bisa bertambah dan bahkan bisa sebaliknya.

Sementara pembelian saham di pasar sekunder dilakukan investor dengan membeli saham perusahaan yang ditawarkan oleh investor lainnya atau dengan kata lain pemilik perusahaan lainnya yang ingin mencairkan sahamnya baik sebagian atau keseluruhan sahamnya.

Sementara bila dilihat dari transaksi di lantai pasar bursa, jualbeli saham tidak bisa disimpulkan secara keseluruhan sah atau batalnya suatu akad. Walaupun demikian, investor dapat menghindari dari hal-hal yang membatalkan akad dengan cara tidak melakukan hal-hal yang membatalkan akad.

Dilihat dari model perjanjian kerjasama melalui pembelian saham pada dasarnya adalah boleh, asalkan terpenuhi, rukun, syarat dan terhindar dari hal-hal yang membatalkan akad. Sehingga semuanya tidak melanggar hukum Islam, karena Rasulullah SAW. memerintahkan untuk bersikap konsekuen terhadap syarat-syarat yang telah disepakati antara sesama muslim dengan ketentuan tidak melanggar hukum Islam. Hal ini sebagaimana terdapat dalam sabda Rasulullah SAW :

المسلمون عند شروطهم ماوافق الحق من ذلك

Artinya: *“Orang-orang muslim itu sesuai dengan syarat-syarat mereka selama sesuai dengan kebenaran”*. (HR. Al-Hakim)

Saham menurut pendapat ulama-ulama kontemporer Secara praktisnya, instrumen saham belum didapati pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat. Pada masa Rasulullah SAW dan sahabat, yang dikenal hanyalah perdagangan komoditas barang riil seperti layaknya yang terjadi pada pasar biasa. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan (*syirkah*) pada masa itu belum direpresentasikan dalam bentuk saham seperti layaknya sekarang. Dengan demikian, pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat, bukti kepemilikan atau jual beli atas sebuah aset hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui *initial public offering* dengan saham sebagai instrumennya. Pada saat itu yang terbentuk hanyalah pasar riil biasa yang

mengadakan pertukaran barang dengan uang (jual beli) dan pertukaran barang dengan barang atau barter.³⁸

Menurut Taufik Hidayat, saham syari'ah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa). Dari pengertian ini, maka saham preferen/saham istimewa tidak dapat dikategorikan sebagai saham syari'ah karena ia memiliki keistimewaan dibandingkan saham biasa. Meski saham preferen tidak termasuk kategori saham berbasis syari'ah, tidak berarti semua saham biasa berbasis syari'ah.³⁹ Hal ini senada dengan semua ahli fiqih kontemporer yang memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya. Dan Ulama kontemporer juga berpendapat bahwa saham istimewa harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara syari'ah, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.

Menurut Yusuf Qaradhawi, dari tinjauan syara' saham terbagi tiga: Pertama, Saham perusahaan-perusahaan yang konsisten terhadap Islam seperti bank dan asuransi Islam. Islam membolehkan ikut berinvestasi dalam usaha semacam ini dan memperjual belikan sahamnya, dengan syarat saham-saham tersebut sudah berbentuk menjadi badan usaha yang nyata dan menghasilkan, dalam kapasitas lebih dari 50% nilai saham. Saham semacam ini boleh

³⁸ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 65.

³⁹ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syari'ah*, (Jakarta: Media Kita, 2011), h. 78.

diedarkan dengan cara apapun yang diperbolehkan syara'. Misalnya jual beli dan tidak disyaratkan adanya serah terima secara langsung, karena dalam transaksi seperti ini tidak perlu adanya serah terima secara langsung.⁴⁰

Kedua, saham perusahaan-perusahaan yang dasar aktivitasnya diharamkan. Misalnya perusahaan alkohol, perusahaan yang memperjualbelikan babi dan semacamnya. Menurut ijma' (kesepakatan) para ulama, tidak diperbolehkan ikut andil dalam saham serta melakukan transaksi dengan perusahaan-perusahaan sejenis. Contoh lain adalah bank-bank konvensional (yang operasinya berdasarkan riba), perseroan-perseroan diskotik dan sebagainya yang bergumul dengan keharaman.

Ketiga, saham perusahaan-perusahaan yang dasar aktifitasnya halal. Misalnya perusahaan mobil dan alat-alat elektronik, perseroan dagang secara umum, pertanian, industri dan sebagainya yang pada dasarnya diperbolehkan. Namun, unsur-unsur keharaman masuk ke dalam perusahaan-perusahaan tersebut, melalui transaksi-transaksi yang berlangsung berdasarkan bunga, baik mengambil maupun memberinya.

Para ulama modern berbeda pendapat tentang kebolehan bertransaksi dan ikut andil dalam saham-saham perusahaan jenis ketiga. Di antara mereka ada yang mengharamkannya dengan alasan saham-saham tersebut tercampur riba, karena Nabi Saw telah mencela pemakan riba, pemberinya, penulisnya dan para saksinya. Dengan alasan ini mereka mengharamkan transaksi perusahaan-perusahaan jenis ketiga dalam bentuk apapun. Adapun pendapat yang

⁴⁰ Yusuf Al-Qaradhwai, *Fatwa-Fatwa Kontemporer*, (Jakarta: Gema Insani, 2002), Cet. Ke-1, Jilid 3, h. 539.

diungkapkan oleh Yusuf Al-Qaradhawi dalam hal ini adalah fatwa yang membolehkannya dengan ketentuan menyisihkan hasil riba atau bunga-bunga semacamnya yang biasanya tercatat dalam pembukuan perusahaan.

Para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjual belikan sebagai layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf.⁴¹

10. Return Saham

a. Pengertian Return Saham

Return (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan.⁴² *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* yang tinggi memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima besar, demikian pula sebaliknya *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima kecil. Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

⁴¹ Yusuf Al-Qaradhawi, *Fiqhu Zakah*, (Beirut: Muassasah Risalah, 1991), Jilid 1, h. 527.

⁴² Desy Arista, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham", *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012, h. 4.

- 1) *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- 2) *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Secara sistematis *return* suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$$

Dalam Al-Qur'an surat Al-Qashash ayat 77 menjelaskan perihal keuntungan, dalam hal ini *return* saham, yaitu:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا
وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا
يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya: “Dan carilah pada apa yang Telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah Telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

Dalam tafsir Quraish Shihab, ayat ini menganjurkan jadikanlah sebagian dari kekayaan dan karunia yang Allah berikan kepadamu di jalan Allah dan amalan untuk kehidupan akhirat. Janganlah kamu cegah dirimu untuk menikmati sesuatu yang halal di dunia. Buat baiklah kepada hamba-hamba Allah sebagaimana Allah berbuat baik kepadamu dengan mengaruniakan

nikmat-Nya. Dan sesungguhnya Allah tidak meridhai orang-orang yang merusak dengan perbuatan buruk mereka itu.

b. Jenis-jenis *Return* saham

1) *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi.

Return ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data dari hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, dapat ditulis dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2012:206) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return Saham* i pada waktu t

P_{it} = Harga Saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga Saham pada i periode t-1

2) *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.

dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Adapun perhitungan *Expected return* menurut Brown dan Warren dalam (Jogiyanto,2003) yaitu :

$$E(Rit) = Rmt$$

Keterangan:

$E(Rit)$ = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

Rmt = Tingkat keuntungan pasar pada periode t *Return* relisasi dihitung

11. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earnig Ratio (PER) adalah harga saham dibagi laba per lembar saham. Biasanya digunakan untuk membandingkan harga sebuah saham.⁴³ Metode ini menggunakan laba perusahaan untuk memperkirakan nilai saham suatu perusahaan. Pendekatan ini juga disebut pendekatan *earning multiplier* yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earningnya*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earning*. *Price Earning Ratio* atau Rasio Harga/Pendapatan mencerminkan kesediaan investor membayarkan harga dari setiap rupiah pendapatan. PER merupakan rasi pasar yang digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba *earning power* di masa yang akan datang.

Rumus untuk *Price Earning Ratio* adalah :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

⁴³Husni Gumilang, *Sistem Trading Kuantitatif Cetakan ke-1* (Bogor : HGU Publishing, 2013), h. 4.

Dimana :

PER = *Price Earning Ratio* (rasio harga/pendapatan)

EPS = *Earning Per Share* (pendapatan per lembar saham)

Karena sekarang ini lebih banyak investor yang menyukai *capital gain*, maka mereka akan memilih saham yang nilai PER rendah, dengan asumsi bahwa Semakin rendah nilai PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung menurun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja perlembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut dan semakin meningkatnya *return* saham.

12. Volume Penjualan Saham

Volume penjualan menunjukkan seberapa produktif suatu perusahaan dan juga keberhasilan dalam pemasaran. Volume penjualan yang meningkat ini juga adalah sebuah pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tersebut. Semakin besar volume penjualan, maka semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan atau mengalami pertumbuhan laba perusahaan yang akan meningkatkan *return* yang akan diterima dan tentu saja hal ini akan membuat investor semakin percaya akan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan meningkatnya kepercayaan investor, maka permintaan akan saham akan meningkat dan harga saham pun juga ikut naik. Dengan naiknya harga saham, maka akan terjadi *capital gain* yang meningkatkan

return saham. Demikian pula sebaliknya, jika volume penjualan menurun, maka akan mengakibatkan menurunnya *return* yang diterima.

13. Suku Bunga SBI

Suku bunga merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.⁴⁴ Tingkat suku bunga SBI merupakan tolak ukur suku bunga di Indonesia dan mencerminkan tingkat *return* di pasar uang. Tingkat suku bunga SBI juga mencerminkan *cost of fund*.⁴⁵

Tingkat suku bunga merupakan salah satu dari beberapa indikator ekonomi moneter Indonesia. BI sebagai otoritas moneter di Indonesia, dalam rangka mengatur likuiditas peredaran uang di Indonesia antara lain dengan mempergunakan instrumen Sertifikat Bank Indonesia. Sertifikat Bank Indonesia atau yang lebih dikenal dengan SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto sebagai pengakuan hutang jangka pendek.

Pemerintah selalu melakukan penyesuaian tingkat suku Bunga kredit untuk disesuaikan dengan keadaan perekonomian yang sedang terjadi dengan melalui SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Dengan naiknya Suku Bunga SBI, maka dengan sendirinya tingkat suku bunga deposito juga akan ikut naik. Faktor tingkat suku bunga deposito akan mempengaruhi investor dalam menanamkan

⁴⁴Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 3.2 (2013), h. 425.

⁴⁵Jaka E.Cahyono, *Investing in JSX now?No, I'am Not That Fool Another 22 Strategi dan TeknikMeraih Untung di Bursa Saham* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2002), h. 46.

dananya pada saham. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi *variabilitas return* suatu investasi.

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik. Secara teoritis, investor cenderung lebih menyukai menabung pada saat tingkat bunga deposito tinggi, sebab investasi di bidang ini relatif tidak mengandung risiko. Sebaliknya investor akan lebih menyukai kecenderungan menginvestasikan uang dalam bentuk saham ketika tingkat bunga deposito rendah. Akan tetapi untuk perusahaan yang bergerak di bidang keuangan seperti halnya bank, asuransi dan perusahaan penjaminan, pengaruh perubahan suku bunga terhadap *return* saham adalah positif, artinya jika suku bunga naik maka *return* saham juga akan meningkat dan demikian pula sebaliknya. Apabila tingkat suku bunga deposito mengalami kenaikan maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada deposito dari pada saham. Dengan semakin banyaknya dana yang terhimpun oleh bank, berarti mereka akan bisa menyalurkan dana lebih banyak ke masyarakat untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak.

Karena terjadi peningkatan performa dari perusahaan yang bergerak di bidang finansial ini, maka tentu saja investor akan tertarik menanamkan sahamnya. Permintaan saham yang meningkat ini akan menyebabkan naiknya harga saham sehingga terjadi *capital gain* yang akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, apabila suku bunga SBI turun, maka investor akan lebih

tertarik untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan diluar perusahaan yang bergerak di bidang keuangan.⁴⁶

Karena dengan suku bunga yang rendah akan sulit bagi perusahaan yang bergerak di bidang finansial untuk menghimpun dana. Permintaan saham yang berkurang ini akan menurunkan harga saham dan berarti terjadi *capital loss* yang menyebabkan menurunnya *return* saham. Dengan demikian suku bunga SBI ini mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham dan *return* saham.

B. Tinjauan Pustaka

Berikut adalah penelitian terdahulu yang mengkaji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga atau *return* saham, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Wiyani (2005). Dalam penelitian tersebut menggunakan obyek penelitian pada perusahaan perbankan yang tergabung dalam 45 perusahaan unggulan (LQ45). Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito dan volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, faktor yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Mulyono (2000) dengan judul penelitian Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel tingkat bunga berpengaruh

⁴⁶Amrih Tri Raharjo, *Pengaruh Price-Earning Ratio, Volume Penjualan , Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Bergerak Di Bidang Finansial Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2004, h. 32.

negatif terhadap harga saham. Hubungan yang berlawanan antara tingkat bunga dengan harga saham terjadi karena ketika ada kenaikan tingkat bunga akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan dan deposito serta meninggalkan jenis investasi dalam bentuk saham yang dipandang terlalu berisiko tinggi. Dampak dari pengalihan investasi ini, akan berpengaruh pada melemahnya permintaan saham sehingga pada gilirannya harga saham pun ikut menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) dengan judul penelitian tentang Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. Hasil penelitian secara empiris terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia. Variabel profitabilitas dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian tentang Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga BI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ dilakukan oleh Amos Amoroso Avonti dan Hudi Praboto (2004) dimana hasil penelitian diperoleh bahwa Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga BI secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ.

Penelitian oleh Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreni (2003) dengan judul Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (Kasus Perusahaan Jasa

Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain *book value per share* dan *return on equity*. Sedangkan *return on asset*, *debt to equity ratio*, *stock return*, *market risk*, dan *return on the market index* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

C. Kerangka Berpikir

Berdasarkan Telaah pustaka yang telah diuraikan di atas dapat disusun suatu kerangka berpikir yaitu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan silmultan dari variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Secara parsial yaitu *price-earning ratio* apakah berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, volume penjualan saham apakah berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, dan tingkat suku bunga SBI apakah berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Lalu secara simultan apakah *price-earning ratio*, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

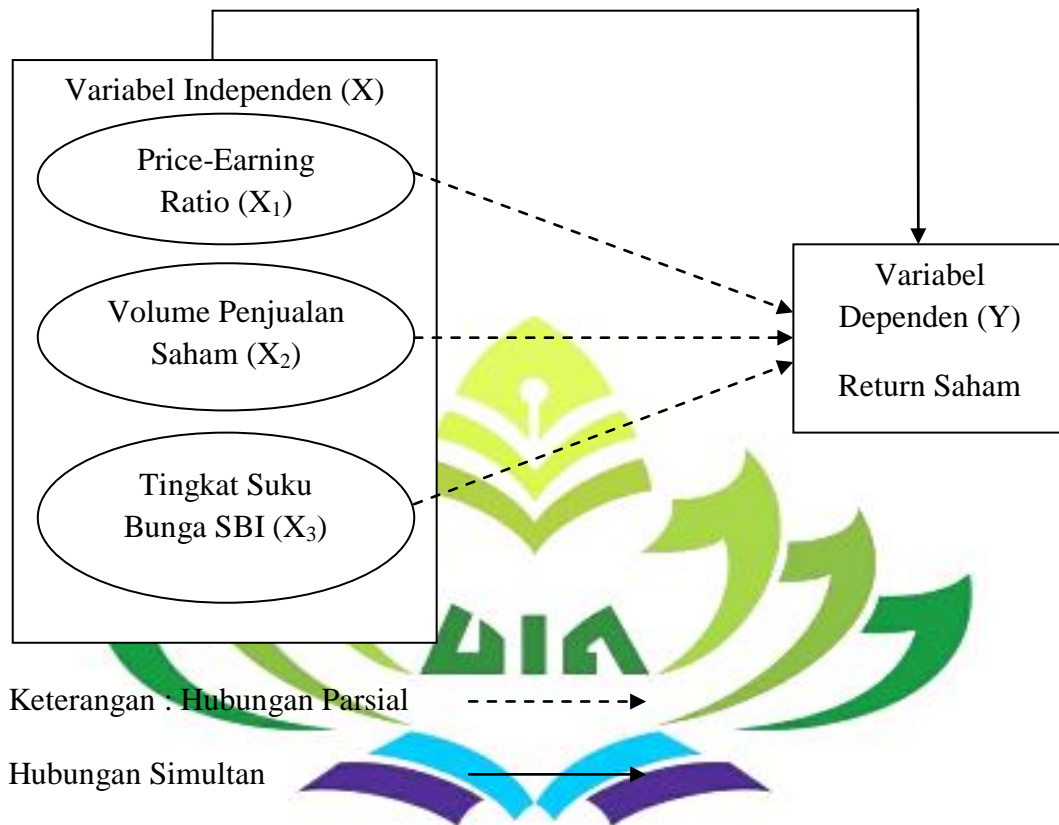
Price-earning ratio (PER) mempunyai hubungan yang positif dengan *return*, karena semakin besar PER maka permintaan akan saham oleh investor akan tinggi karena menyukai *capital gain*, dengan demikian akan terjadi kenaikan harga saham, dan jika terjadi kenaikan harga saham secara otomatis investor mendapat *capital gain*, dan tentu hal demikian akan menaikkan tingkat *return* saham.

Volume penjualan saham juga memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham karena semakin besar volume penjualan saham maka kemungkinan bagi

perusahaan untuk mendapatkan laba yang lebih besar dan hal ini akan mempengaruhi *yield* yang akan diterima, dan tentu saja hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor sehingga permintaan saham akan naik yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham.

Sementara itu tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka bunga kredit dan bunga deposito juga akan naik. Pada perusahaan sektor perbankan berarti mereka dapat menghimpun dana yang lebih besar untuk disalurkan kembali sehingga keuntungan yang didapatkan bisa meningkat. Dengan meningkatnya performa perusahaan sektor perbankan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan ini, dan tentu saja dengan meningkatnya permintaan akan saham ini akan berdampak naiknya harga saham sehingga akan terjadi *capital gain* yang akan meningkatkan *return* saham. Sementara itu, ketiga faktor tersebut yaitu *price-earning ratio*, volume penjualan saham, dan tingkat suku bunga SBI secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Dan penulis menggambarkan hubungan secara parsial dan secara simultan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) dapat dijelaskan pada gambar berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Hipotesis adalah asumsi/perkiraan/dugaan sementara mengenai sesuatu hal atau permasalahan yang harus dibuktikan kebenarannya dengan menggunakan data/fakta atau informasi yang diperoleh dari hasil penelitian yang valid dan reliable dengan menggunakan cara yang sudah ditentukan.⁴⁷ Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.⁴⁸

⁴⁷Seftiani, *Pengaruh Citra Perusahaan dan Atribut Produk terhadap Keputusan Menabung Nasabah Dalam Perspektif Ekonomi Islam*, Tesis untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas UIN Raden Intan, 2017, h. 52.

⁴⁸Sugiono, *Metodelogi Penelitian Kuantitatif Dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2017), h.64.

1. Pengaruh *Price-earning ratio* (PER) terhadap *Return* saham

Price-earning ratio (PER) membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dengan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan. PER merupakan rasio pasar yang digunakan investor untuk menentukan harga wajar suatu saham perusahaan. Semakin rendah nilai PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Sehingga semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut dan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Sri Artatik (2007) dan Margareth Francisca (2008) mengadakan penelitian mengenai *price earning ratio* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PER tidak signifikan dan hasilnya negatif terhadap *return* saham, ini berarti semakin tinggi PER maka semakin rendah *return* saham dan sebaliknya semakin rendah PER maka semakin tinggi *return* saham yang akan diterima oleh investor. Sesuai uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H_1 : *Price-Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

2. Pengaruh volume penjualan saham terhadap *return* saham

Volume penjualan saham merupakan perbandingan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Volume penjualan saham mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham karena

semakin besar volume penjualan saham maka kemungkinan untuk perusahaan akan mendapatkan laba lebih besar dan hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor sehingga permintaan saham akan naik yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham dan *return* saham.

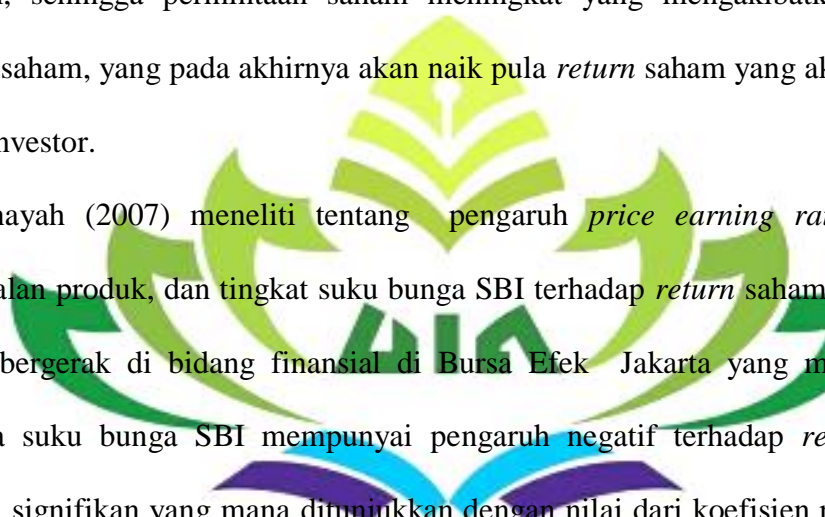
Sutiana (2006) meneliti tentang Analisis pengaruh kinerja keuangan dan volume perdagangan saham terhadap perubahan harga saham pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEJ menunjukkan bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham yang tinggi akan menarik minat investor dalam berinvestasi sehingga akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima. Hasil penelitian Pandiangan (2009) dengan judul Analisis pengaruh kinerja keuangan dan volume perdagangan saham terhadap *return* saham pada perusahaan Transportasi dan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi pada perusahaan Transportasi dan Telekomunikasi, investor tidak memperhatikan volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Sesuai uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₂ : Volume penjualan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

3. Pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham

Suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi dan karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Kenaikan suku bunga akan membuat para

pemegang saham enggan untuk memegang surat berharga atau saham yang dapat menurunkan tingkat pengembalian (*return*) mereka. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali normal. Apabila tingkat bunga lebih rendah dari *return* yang diharapkan maka investor memilih menginvestasikan dananya pada saham, sehingga permintaan saham meningkat yang mengakibatkan naiknya harga saham, yang pada akhirnya akan naik pula *return* saham yang akan diterima oleh investor.



Inayah (2007) meneliti tentang pengaruh *price earning ratio*, volume penjualan produk, dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham perusahaan yang bergerak di bidang finansial di Bursa Efek Jakarta yang menunjukkan bahwa suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham secara signifikan yang mana ditunjukkan dengan nilai dari koefisien regresi yang negatif.

Hasil penelitian lain yaitu yang dilakukan oleh Donna Menina Della Maryanne (2009) yang berjudul Pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham terhadap harga saham. Hasil pengujian diperoleh bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Suku Bunga SBI terhadap Harga Saham. Dengan suku bunga SBI yang kecil menyebabkan peningkatan tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan perbankan. Sesuai uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₃ : Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

4. Pengaruh *Price earning ratio*, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI terhadap *Return* saham.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.

Ada berbagai hal yang dapat mempengaruhi *return* saham dikutip dari Bramantyo, menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan Return Saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal.⁴⁹ Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial. Dalam penelitian ini variabel *price eraning ratio*, volume penjualan saham merupakan faktor yang mempengaruhi *return*

⁴⁹ Bramantyo. (2006). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price To Book Value (PBV), dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Skripsi. Fakultas Ilmu Sosial: Universitas Negeri Semarang.hm.2

saham dalam kategori fundamental dan tingkat suku bunga SBI masuk dalam kategori teknikal. Apakah secara bersama-sama faktor fundamental dan teknikal dapat mempengaruhi *return* saham.

H₄ : *Price-earning ratio*, Volume penjualan saham dan Tingkat suku bunga SBI secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

5. Bagaimana perspektif Ekonomi Islam Terhadap Investasi Saham

Ekonomi Islam merupakan bagian dari syariat Islam. Di mana aturannya fleksibel sehingga dapat menyahuti setiap perubahan, perkembangan ekonomi, dan bisnis manusia. Sejatinya sistem ekonomi ini telah lahir seiring dengan kelahiran syariat Islam yang dibawa Nabi Muhammad SAW. Kemudian ia dipraktekan dan dicontohkan secara langsung dalam kehidupan bermasyarakat dan bernegara. Salah satunya adalah investasi. Pada dasarnya investasi dalam perspektif Ekonomi Islam adalah bentuk aktif dari ekonomi Islam. Dalam Islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Investasi adalah bagian dari perencanaan masa depan. Di dalam agama Islam, setiap muslim harus merencanakan masa depannya. Perhatikan firman Allah swt:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ

خَيْرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٠٦﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan” (Q.S Al-Hasry: 18)

Salah satu instrumen yang paling diminati investor dalam berinvestasi adalah saham, yang dimana dalam hal ini apakah saham yang diperjualbelikan sesuai dengan ketentuan dan prinsip dalam Ekonomi Islam.

H₅ :Investasi Saham sesuai dengan perspektif Ekonomi Islam.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Metodologi penelitian kuantitatif disebut sebagai metode positivistik karena berlandaskan pada filsafat positivisme.⁵⁰ Yaitu digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder yaitu data yang lebih dahulu dikumpulkan oleh pihak lain dan dilaporkan oleh orang.⁵¹ Dalam penelitian ini data diperoleh berupa jurnal, grafik, laporan tahunan, data lain yang langsung diperoleh di BEI dan dari Bank Indonesia. Dalam penulisan ini juga menggunakan laporan keuangan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti, misalnya dari Biro Statistik, majalah, keterangan atau publikasi lainnya.⁵² Data bersifat panel karena menggabungkan data *time series* dan *cross section* (Jaya dan Sunengsih,

⁵⁰Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, (Bandung: Alfabeta, 2017), h. 11.

⁵¹Istijanto, *Aplikasi praktis riset pemasaran*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2012), h. 38.

⁵²Marzuki, *Metode Penelitian Survey*, (Jakarta : LP3ES, 2000), h. 20.

2009:51), dengan unit time series merupakan tahun pengamatan sedangkan unit cross section merupakan unit Bank.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen yang menjadi pusat penelitian. Atau sekelompok individu atau obyek yang memiliki karakteristik yang sama.⁵³ Elemen-elemen tersebut biasanya berupa orang, barang, unit organisasi dan perusahaan. Jadi secara umum Populasi adalah sekumpulan objek, orang atau keadaan yang paling tidak memiliki satu karakteristik yang sama. Adapun yang dimaksud dengan populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diterbitkan oleh bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak pertama kali melakukan penawaran umum ke publik periode tahun 2016-2018 sebanyak 43 bank umum. Populasi menggunakan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan perusahaan sektor perbankan variabel yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan penetapan suku bunga SBI yang didasarkan pada ketetapan dari Bank Indonesia, sehingga perusahaan yang berkaitan erat dengan variabel yang diteliti adalah perusahaan perbankan.

Berikut adalah nama-nama perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 terdapat 43 perusahaan yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan disajikan dalam bentuk tabel 1.1 sebagai berikut :

⁵³Budiman Chandra, *Pengantar statistik* (Jakarta:BGC,1995), h. 37.

Tabel 3.1
Nama-nama Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	AGRO
2	Bank Agris Tbk	AGRS
3	Bank Artos Indonesia	ARTO
4	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
5	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
6	Bank Central Asia Tbk	BBCA
7	Bank Harda Internasioanl Tbk	BBHI
8	Bank Bukopin Tbk	BBKP
9	Bank Mestika Dharma Tbk	BBMD
10	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
11	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
12	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
13	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
14	Bank Yudha Bhakti Tbk	BBYB
15	Bank J Trust Indonesia Tbk	BCIC
16	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
17	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	BEKS
18	Bank Ganesha Tbk	BGTG
19	Bank Ina Perdana Tbk	BINA
20	Bank Jabar Banten Tbk	BJBR
21	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
22	Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
23	Bank Maspion Indonesia Tbk	BMAS
24	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
25	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
26	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
27	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
28	Bank Permata Tbk	BNLI
29	Bank Sinar Mas Tbk	BSIM
30	Bank of India Indonesia Tbk	BSWD
31	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
32	Bank Victoria Internasional Tbk	BVIC
33	Bank Dinar Indonesia Tbk	DNAR
34	Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
35	Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
36	Bank China Construction Bank Ind. Tbk	MCOR
37	Bank Mega Tbk	MEGA
38	Bank Mitraniaga Tbk	NAGA
39	Bank OCBC NISP Tbk	NISP

40	Bank Nationalnobu Tbk	NOBU
41	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
42	Bank Panin Syariah Tbk	PNBS
43	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Sumber :idx.com (tahun 2018)

Sampel adalah sebagian kecil dari populasi atau obyek yang memiliki karakteristik sama.⁵⁴ Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.⁵⁵ Dan pengambilan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria-kriteria yang ditetapkan yang meliputi :

- 1) Sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2018.
- 2) Sampel tergolong dalam kelompok perusahaan Perbankan berdasarkan pengklasifikasian oleh Bursa Efek Indonesia.
- 3) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas untuk periode terpilih.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah disebutkan di atas, maka perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian berjumlah 18 perusahaan perbankan, diantaranya:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sektor Perbankan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
2	Bank Central Asia Tbk	BBCA
3	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
4	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
5	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN

⁵⁴ *Ibid*, h.38.

⁵⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*(Bandung: Alfabeta, 2017), h.126.

6	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
7	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
8	Bank Jabar Banten Tbk	BJBR
9	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
10	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
11	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
12	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
13	Bank Victoria Internasional Tbk	BVIC
14	Bank Dinar Indonesia Tbk	DNAR
15	Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
16	Bank Mega Tbk	MEGA
17	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
18	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Sumber : idx.com (tahun 2018)

C. Definisi Operasional Penelitian

Definisi operasional menunjukkan ukuran atau proksi dari suatu variabel. Variabel bebas penelitian ini yaitu *price-earning ratio*, volume penjualan saham, dan tingkat suku bunga SBI. Sedangkan variabel terikatnya yaitu *return* saham. Masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) *Price-Earning Ratio*

Price-earning ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham dengan keuntungan per lembar saham (EPS), Menurut Tandelilin (2012:385) Price Earning Ratio dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Rasio PER menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. Rasio ini juga menunjukkan berapa rupiah yang harus dikeluarkan oleh investor untuk mendapatkan satu rupiah pendapatan.

2) Volume penjualan saham

Volume penjualan saham merupakan alat ukur aktivitas penawaran dan permintaan saham di bursa. Semakin tinggi volume transaksi penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Data volume penjualan saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Menurut Tandililin (2012:385) Rata-rata volume penjualan saham dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3) Tingkat Suku Bunga SBI

Suku bunga SBI dihitung menggunakan metode rata-rata tertimbang dengan membobot suku bunga dengan volume transaksi BI di masing-masing yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tingkat suku bunga SBI rata-rata tahun periode tahun 2016-2018. Untuk mendapatkan data suku bunga dapat dilihat melalui website Bank Indonesia di www.bi.go.id di menu moneter lalu pilih sertifikat BI.

4) Return Saham

Return yang diterima oleh pemegang saham adalah tingkat keuntungan yang didapat oleh pemodal atas investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Dalam penelitian ini menggunakan *return* realisasi dapat ditulis dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2012:206) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return Saham* i pada waktu t

P_{it} = Harga Saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga Saham pada i periode t-1

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Skala	Pengukuran
1	<i>Price-earning Ratio</i>	perbandingan antara harga saham per tanggal 31 Desember 2016 dengan keuntungan per lembar saham. Untuk lebih mudahnya dapat pula melihat langsung di situs resmi IDX menu data pasar lalu statistik dan pilih <i>Financial Data & Ratios</i> .	Rasio	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$ <p>Satuan PER dinyatakan dalam bentuk kali (x)</p>
2	Volume Penjualan Saham	Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Untuk jumlah saham diperdagangkan dapat melihat langsung melalui di situs resmi <i>Yahoo Finance</i> menu <i>Historical Data</i>	Rasio	$TVA = \frac{\text{Jmlh Saham Diperdagangkan}}{\text{Jmlh Saham Beredar}}$

		sedangkan untuk jumlah saham beredar dapat dilihat melalui situs IDX menu ringkasan saham.		
3	Suku Bunga SBI	Harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada masa mendatang. tingkat suku bunga yang digunakan adalah suku bunga SBI rata-rata tahun periode 2016-2018. Dapat dilihat melalui situs resmi <i>bi.go.id</i> menu moneter lalu pilih sertifikat BI.	Rasio	Rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dalam bentuk persen (%)
4	<i>Return Saham</i>	Selesih antara harga saham penutupan periode sekarang per tanggal 31 Desember 2016 dikurangi dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya . Dan dapat	Rasio	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ <p>Dinyatakan dalam satuan Rupiah (Rp)</p>

		melihat langsung melalui di situs resmi <i>Yahoo Finance</i> menu <i>Historical Data</i>		
--	--	--	--	--

D. Variabel Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

1) Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen.⁵⁶ Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu *return* saham yang diukur dari *return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi atau sudah diperoleh oleh suatu saham pada suatu periode tertentu, yang dihitung berdasarkan data historis, yang dalam penelitian ini menggunakan periode 2016-2018.

2) Variabel Independen

Variabel independen (Variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen.⁵⁷

- a. *Price-Earning Ratio*, yaitu merupakan perbandingan antara harga saham dengan keuntungan per lembar saham (EPS), dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

⁵⁶*Ibid* , h. 64.

⁵⁷*Ibid*, h. 64.

Rasio PER menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. Rasio ini juga menunjukkan berapa rupiah yang harus dikeluarkan oleh investor untuk mendapatkan satu rupiah pendapatan.

b. Volume Penjualan Saham

Volume penjualan menunjukkan seberapa produktif suatu perusahaan dan juga keberhasilan dalam pemasaran. Volume penjualan yang meningkat ini juga adalah sebuah pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut. Semakin besar volume penjualan, maka semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan dan tentu saja hal ini akan membuat investor semakin percaya kepada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya kepercayaan investor, maka permintaan akan saham akan meningkat dan harga saham pun juga ikut naik. Data penjualan diambil dari data laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

c. Suku Bunga SBI

Suku bunga SBI adalah tingkat bunga yang ditentukan oleh pemerintah untuk menyesuaikan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Perubahan suku bunga SBI akan mempengaruhi suku bunga deposito yang dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan investasinya pada saham atau pada deposito.

E. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang

sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental dari seseorang.⁵⁸ Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2016 sampai tahun 2018 yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan metode studi pustaka dilakukan sebagai pedoman dasar dalam menggunakan literatur, jurnal dan sumber pustaka lainnya untuk penelitian.

F. Metode Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Untuk penelitian yang tidak merumuskan hipotesis, langkah terakhir tidak dilakukan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik. Terdapat beberapa dua macam statistik yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian, yaitu statistik deskriptif, dan statistik inferensial. Statistik inferensial meliputi statistik parametris dan statistik nonparametris.⁵⁹

⁵⁸*Ibid*, h. 240.

⁵⁹*Ibid*, h. 147.

1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk menilai karakteristik dari sebuah data yang menggambarkan keadaan data apa adanya. Melalui parameter-parameter Seperti mean, median, sum, variance, standar error, standar range, minimal, maksimal, skewness dan kurtosis.

2. Analisis Regresi Panel

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka peneliti menggunakan Uji Regresi Data Panel. Penggunaan data panel dimaksudkan agar diperoleh hasil estimasi yang lebih baik dengan terjadinya peningkatan jumlah observasi yang berimplikasi terhadap peningkatan derajat kebebasan. Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yang digunakan antara lain:

a) *Common Effect Model*

Untuk data panel sebelum membuat regresi harus menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Kemudian data gabungan tersebut diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Akibatnya, ketika data digabungkan membuat hasil regresi cenderung akan lebih baik dibandingkan regresi yang hanya menggunakan data *cross section* atau data *time series* saja. Akan tetapi, dengan menggabungkan dua data tersebut maka kita tidak dapat melihat perbedaan baik antar individu maupun antar waktu. Dalam persamaan model OLS, terlihat bahwa baik *intercept* dan *slop* tidak berubah antar individu maupun antar waktu. Model dengan menggunakan estimasi OLS yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

α = konstanta

i = unit cross section (bank)

t = unit time series (tahun)

$\beta_1 - \beta_3$ = koefisien regresi

X_1 = PER (*Price-earning Ratio*)

X_2 = Volume Penjualan Saham

X_3 = Tingkat Suku Bunga SBI

ε = error

b) *Fixed Effect Model*

Adanya variabel-variabel yang tidak semuanya dapat masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan. Atau dengan kata lain intercept ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Pemikiran inilah yang menjadi dasar pemikiran pembentukan model tersebut. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

i pada intercept (α) di atas menunjukkan adanya perbedaan intercept antar tahun (i). Teknik dalam metode ini adalah dengan menggunakan variabel

dummy untuk menangkap perbedaan intercept dalam mengestimasi data panel. Model estimasi dengan variabel dummy dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 D_1 + \beta_5 D_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

$D_1 = 1$ untuk tahun 2017 dan 0 untuk tahun lainnya

$D_2 = 1$ untuk tahun 2018 dan 0 untuk tahun lainnya

Penelitian ini menggunakan variabel dummy tahun. Dengan 3 tahun penelitian maka dibutuhkan 2 variabel dummy untuk mengetahui perbedaan intercept antar tahun. Tahun 2016 merupakan tahun awal yang dijadikan sebagai tahun pembandingan. Sedangkan β_4 dan β_5 , adalah intercept tahun 2017 dan 2018.

c) *Random Effect Model*

Pada model efek random tetap, perbedaan antar individu dan waktu diakomodasi melalui error. Terdapat dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan error yaitu individu dan waktu. Oleh karena itu, random error pada model ini juga perlu diurai menjadi 3 yaitu error untuk individu, error untuk waktu dan error gabungan. Model ini memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang time series dan cross section. Adapun persamaannya adalah:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

$$\varepsilon_{it} = \mu_i + v_t + \omega_{it}$$

Keterangan:

μ_i = komponen error cross section

v_t = komponen error time series

ω_{it} = komponen error gabungan

Adapun asumsi yang digunakan untuk komponen error tersebut adalah:

$$\mu_i \sim N(0, d\mu^2)$$

$$v_t \sim N(0, dv^2)$$

$$\omega_{it} \sim N(0, d\omega^2)$$

Aplikasi yang akan digunakan untuk membantu proses penelitian adalah Eviews 10.

3. Teknik Pengujian Model

Seperti yang telah dijelaskan di atas, untuk mengestimasi parameter model dengan data panel terdapat 3 teknik yang dapat digunakan. Untuk memperoleh model yang tepat dengan menggunakan teknik yang sesuai dapat digunakan beberapa teknik pengujian model berikut:

a) Uji Chow

Chow test yakni pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : Common Effect Model

H_1 : Fixed Effect Model

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah dengan membandingkan perhitungan F-statistik dengan F-tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F hitung lebih besar ($>$) dari F tabel maka H_0 ditolak yang berarti model yang paling tepat digunakan adalah fixed effect. Begitupun sebaliknya, jika F hitung lebih kecil ($<$) dari F tabel maka H_0 diterima dan model digunakan adalah common effect (Widarjono, 2009). Perhitungan F statistik didapat dari uji chow dengan rumus (Baltagi, 2005):

$$F = \frac{\frac{(SSE_1 - SSE_2)}{n-1}}{\frac{SSE_2}{(nt-n-k)}}$$

di mana:

SSE_1 :Sum Square Error dari model Common Effect

SSE_2 :Sum Square Error dari model Fixed Effect

n :Jumlah perusahaan (*cross section*)

nt :Jumlah *cross section* x jumlah time series

k :Jumlah variabel independent

sedangkan F tabel didapat dari:

F-tabel = { α : df ($n-1$, $nt - n - k$) }

di mana:

α : Tingkat signifikasi yang dipakai (alfa)

n :Jumlah perusahaan (*cross section*)

nt :Jumlah *cross section* x jumlah time series

k :Jumlah variabel independent

b) *Langrange Multiplier (LM)*

Langrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* atau *common effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *random effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi *random effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS.

Hipotesis:

H_0 : *Random Effect*

H_1 : *Common Effect*

4. Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal.⁶⁰ Normalitas dapat dapat dideteksi dengan melihat grafik histogram normality test.

⁶⁰“Uji Normalitas” (On-Line), tersedia di <https://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html> (16 Januari 2019)

5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 merupakan pengujian kesesuaian dari persamaan regresi. Uji R^2 digunakan sebagai pengukuran seberapa baik garis regresi mendekati nilai data asli yang dibuat model. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. Jika R^2 sama dengan 1, maka angka tersebut menunjukkan garis regresi cocok dengan data secara sempurna.

6. Uji Hipotesis

a) Uji Statistik T

Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat signifikansi antar variabel dan menguji pengaruh variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Adapun hipotesisnya:

1. $H_0 : b = 0$, ketika parameter (b) bernilai 0 berarti variabel independen bukan penjelas yang signifikan dari variabel dependen. Atau, tidak ada pengaruh linier antar variabel independen dan variabel dependen.
2. $H_1 : b \neq 0$, ketika parameter (b) tidak sama dengan 0 berarti variabel independen penjelas yang signifikan dari variabel dependen. Atau, terdapat pengaruh linier antar variabel independen dan variabel dependen.

Adapun kriteria pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan untuk tingkat signifikansi sebesar $\alpha=0.05$, maka kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $> \alpha=0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai probabilitas $< \alpha=0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b) Uji Statistik F

Uji F merupakan pengujian variabel independen secara keseluruhan untuk melihat pengaruhnya terhadap variabel dependen. Adapun hipotesisnya:

1. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$, ketika semua parameter (b) sama dengan nol berarti semua variabel independen bukan penjelas yang signifikan dari variabel dependen. Atau, tidak terdapat pengaruh linier antar variabel independen dan variabel dependen.

2. $H_1 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, ketika semua parameter (b) tidak sama dengan nol berarti semua variabel independen penjelas yang signifikan dari variabel dependen. Atau, terdapat pengaruh linier antar variabel independen dan variabel dependen.

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika $F\text{-stat} < F\text{-kritis}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variable dependen.
2. Jika $F\text{-stat} > F\text{-kritis}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Obyek Penelitian ,

1. Gambaran Obyek Penelitian

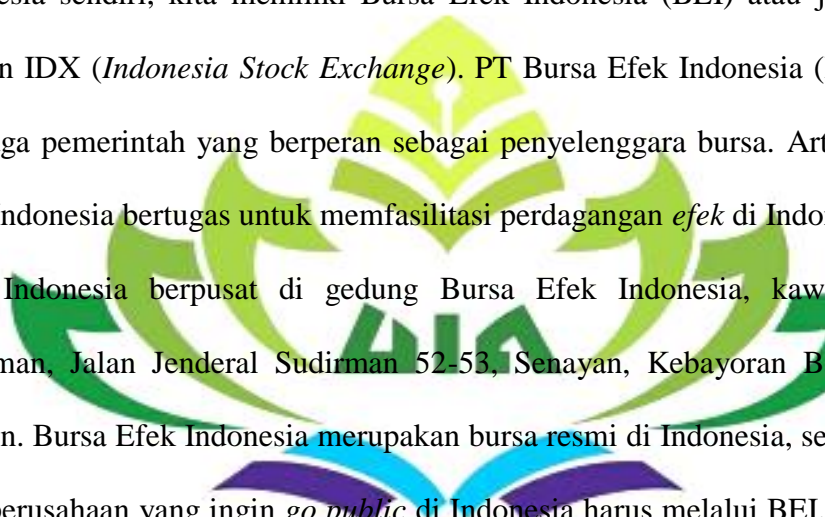
Bursa Efek Indonesia (BEI) menurut Undang-undang No.8 tahun 1995, tentang pasar modal. Definisi Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli *efek* pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan *efek* diantara mereka.

Efek juga dijelaskan dalam Undang-undang No.8 tahun 1995, tentang pasar modal. Definisi *efek* menurut UU tersebut adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas *efek*, dan setiap derivatif dari *efek*. Pemegang saham dari bursa efek terdiri atas perusahaan *efek* yang telah memperoleh izi usaha sebagai perantara pedagang efek (PPE). Perusahaan *efek* adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan sebagai:

- a. Penjamin emisi *efek*/PEE (*Underwriter*), yaitu pihak yang membantu perusahaan yang ingin melakukan penerbitan *efek*.
- b. Perantara pedagang *efek*/PPE (*Broker/Dealer*), yaitu pihak yang membantu investor berinvestasi di instrumen *efek* seperti saham.
- c. Manajer investasi/MI (*Fund Manager*), yaitu pihak yang mengelola dana dari investor untuk kemudian dikelola dalam sebuah portofolio *efek*.

Perusahaan *efek* yang dapat melakukan kegiatan jual beli *efek* haruslah tercatat sebagai anggota bursa efek, yaitu Perantara Pedagang Efek (PPE) yang telah memperoleh izin usaha dari OJK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana bursa efek sesuai dengan peraturan bursa efek.

Setiap negara tentunya memiliki bursa efeknya masing-masing. Di Indonesia sendiri, kita memiliki Bursa Efek Indonesia (BEI) atau juga dikenal dengan IDX (*Indonesia Stock Exchange*). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Artinya, Bursa Efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan *efek* di Indonesia. Bursa Efek Indonesia berpusat di gedung Bursa Efek Indonesia, kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa resmi di Indonesia, sehingga bagi para perusahaan yang ingin *go public* di Indonesia harus melalui BEI. Bursa Efek Indonesia pun harus mengontrol agar proses transaksi *efek* yang terjadi berjalan dengan adil dan efisien. Ada pun peran dari BEI antara lain:

- 
- a. Sebagai fasilitator perdagangan *efek*, hal ini termasuk
 1. Menyediakan semua sarana perdagangan *efek* (fasilitator).
 2. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa.
 3. Melakukan pencatatan terhadap semua instrumen *efek*.
 4. Mengupayakan likuiditas instrumen investasi *efek*.
 5. Menyebarkan informasi bursa (transparansi).
 - b. Sebagai otoritas yang mengontrol jalannya transaksi, hal ini termasuk:
 1. Melakukan pemantauan kegiatan transaksi *efek*.

2. Mencegah praktik manipulasi harga yang tidak wajar, yang dilarang oleh Undang-undang. (termasuk *Insider Trading*, dll).
3. Melakukan pembekuan perdagangan/*suspend* untuk emiten saham yang melanggar ketentuan bursa efek.
4. Melakukan pencabutan atau *efe/deleisting*, sesuai aturan yang berlaku.

Dengan adanya BEI sebagai penyelenggara bursa, menjadi salah satu alasan berinvestasi saham di Indonesia adalah instrumen yang aman. Hal ini karena BEI memiliki kewenangan terhadap para anggota bursa dan emiten yang tercatat. Saat ini, sudah ada sejumlah 106 perusahaan *efek/sekuritas* yang tercatat di BEI sebagai anggota bursa.⁶¹ Perusahaan *efek* ini bermacam-macam, ada yang berfungsi baik sebagai perantara pedagang efek (PPE), penjamin emisi efek (PEE), maupun manajer investasi (MI).

B. Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham tahunan yang dihitung berdasarkan harga penutupan saham pada tahun tersebut dan harga penutupan saham pada tahun sebelumnya. Pengolahan data yang digunakan untuk analisis data adalah dengan menggunakan bantuan program komputer (Eviews versi 10).

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, merupakan

⁶¹www.idx.com

ukuran untuk melihat apakah variabel terdistribusi secara normal atau tidak.⁶²

Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh gambaran sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 09/30/19

Time: 08:54

Sample: 2016-2018

	RETURNSA		VOL.PENJU	
	HAM	PER	ALAN SAHAM	SUKU BUNGA SBI
Mean	0.284228	22.10852	0.207296	5.000000
Median	0.162394	14.06000	0.086615	4.750000
Maximum	3.490066	133.7600	2.000000	6.000000
Minimum	-0.322222	7.110000	1.96E-05	4.250000
Std. Dev.	0.579823	25.35226	0.335844	0.742891
Skewness	3.328096	3.059352	3.297428	0.470330
Kurtosis	18.44785	12.42254	16.62558	1.500000
Jarque-Bera	636.6173	284.0014	515.5840	7.053397
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.029402
Sum	15.34829	1193.860	11.19399	270.0000
Sum Sq. Dev.	17.81834	34065.06	5.977919	29.25000
Observations	54	54	54	54

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas, diketahui bahwa data atau n yang digunakan dalam penelitian ini adalah 54 responden dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) *Price-earning Ratio* (PER)

Nilai *price-earning ratio* (PER) pada periode 2016-2018 menunjukkan bahwa PER memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 7.110000 dan nilai

⁶²Ghozali, Imam, *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS 23 Cet VIII* (Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro, 2016), h. 154

terbesar (*maximum*) adalah 133.7600, rata-rata (*mean*) dari nilai PER adalah 22.10852 dan nilai standar deviasi sebesar 25.35226. Perusahaan sampel dengan nilai *price-earning ratio* (PER) terendah adalah Bank Bumi Arta Tbk, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki nilai tertinggi adalah Bank MNC Internasional Tbk.

b) Volume Penjualan Saham

Nilai volume penjualan saham terkecil (*minimum*) adalah 1.96E-05 dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 2.000000, rata-rata (*mean*) dari nilai volume penjualan saham 0.207296 dan nilai standar deviasi sebesar 0.335844. Perusahaan sampel dengan nilai volume penjualan saham terendah adalah Bank Mega Tbk, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki nilai tertinggi adalah Bank MNC Tbk.

c) Tingkat Suku bunga SBI

Nilai suku bunga SBI pada periode 2016-2018 menunjukkan bahwa suku bunga SBI memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah 4.250000, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 6.000000, rata-rata (*mean*) adalah 5.000000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.742891. Tahun sampel yang memiliki tingkat suku bunga SBI terendah adalah tahun 2017, sedangkan tahun sampel yang memiliki tingkat suku bunga tertinggi adalah tahun 2018.

d) *Return* Saham

Return saham pada periode 2016-2018 menunjukkan bahwa return saham memiliki nilai terkecil (*minimum*) adalah -0.322222, dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 3.490066, rata-rata (*mean*) dari *return* saham adalah

0.284228 dan standar deviasi sebesar 0.579823. Perusahaan sampel dengan *return* saham terendah adalah Bank Dinar Indonesia Tbk, sedangkan perusahaan sampel yang memiliki *return* saham tertinggi adalah Bank Jabar Banten Tbk.

2. Analisis Regresi Panel

a. *Common Effect Model*

Pengujian pertama yang dilakukan dengan menggunakan uji *common effect*, berikut hasil yang diperoleh dari *common effect*:

Tabel 4.2
Hasil Regresi data Panel
Common Effect Model

Dependent Variable: RETURN SAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/19 Time: 10:46

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.000657	0.003276	-0.200514	0.8419
VOLPENJUALANSA				
HAM	0.174501	0.248305	0.702767	0.4855
SUKUBUNGASBI	-0.203345	0.106295	-1.913018	0.0482
C	1.279303	0.547439	2.336887	0.0235
R-squared	0.081568	Mean dependent var		0.284228
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var		0.579823
S.E. of regression	0.572100	Akaike info criterion		1.792182
Sum squared resid	16.36494	Schwarz criterion		1.939514
Log likelihood	-44.38892	Hannan-Quinn criter.		1.849002
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat		2.280825
Prob(F-statistic)	0.231202			

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

b. Fixed Effect Model

Setelah diuji menggunakan *common effect* maka selanjutnya diuji menggunakan *fixed effect*. Uji *fixed effect* menghasilkan:

Tabel 4.3
Hasil Regresi data Panel
Fixed Effect Model

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/19 Time: 10:47

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.003078	0.005602	-0.549393	0.5864
VOLPENJUALANS				
AHAM	0.409108	0.451347	0.906416	0.3713
SUKUBUNGASBI	-0.196384	0.118023	-1.663942	0.1056
C	1.249387	0.612101	2.041145	0.0493

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.259997	Mean dependent var	0.284228
Adjusted R-squared	-0.188489	S.D. dependent var	0.579823
S.E. of regression	0.632111	Akaike info criterion	2.205797
Sum squared resid	13.18562	Schwarz criterion	2.979291
Log likelihood	-38.55653	Hannan-Quinn criter.	2.504104
F-statistic	0.579721	Durbin-Watson stat	2.792122
Prob(F-statistic)	0.899392		

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

c. *Random Effect Model*

Setelah diuji menggunakan *fixed effect* maka selanjutnya diuji menggunakan *Random effect*. Hasil yang diperoleh menggunakan *random effect* sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Regresi data Panel
Random Effect Model

Dependent Variable: RETURN SAHAM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/30/19 Time: 10:49
Sample: 2016 2018
Periods included: 3
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 54
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.279303	0.604863	2.115030	0.0394
PER	-0.000657	0.003620	-0.181478	0.8567
VOLPENJUALANS				
AHAM	0.174501	0.274351	0.636049	0.5276
SUKUBUNGASBI	-0.203345	0.117445	-1.731403	0.0895

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.632111	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var	0.579823
S.E. of regression	0.572100	Sum squared resid	16.36494
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat	2.280825
Prob(F-statistic)	0.231202		

Unweighted Statistics			
-----------------------	--	--	--

R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228
Sum squared resid	16.36494	Durbin-Watson stat	2.280825

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

3. Teknik Pengujian Model

c) Uji Chow

Uji *chow* dilakukan untuk melihat model manakah yang lebih tepat digunakan antara uji *common effect* dan uji *fixed effect*. Hasil data *chow* sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.468057	(17,33)	0.9505
Cross-section Chi-square	11.664779	17	0.8200

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Nilai distribusi statistik dari *chi square* berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *eviews* ialah sebesar 11.664779 dengan probabilitas 0.8200 (kurang dari 5%), maka secara statistik H_0 diterima dan menolak H_1 , maka model yang tepat digunakan ialah model *Common Effect*.

d) Langrange Multiplier (LM)

Langrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* atau *common effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *random effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode

Breusch Pagan untuk uji signifikansi *random effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS.

Tabel 4.6
Hasil Uji Langrange Multiplier (LM)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 09/30/19 Time: 11:09

Sample: 2016 2018

Total panel observations: 54

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	2.596411 (0.1071)	1.086744 (0.2972)	3.683155 (0.0550)
Honda	-1.611338 (0.9464)	-1.042470 (0.8514)	-1.876526 (0.9697)
King-Wu	-1.611338 (0.9464)	-1.042470 (0.8514)	-1.508865 (0.9343)
GHM	-- --	-- --	0.000000 (0.7500)

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Hipotesis:

H_0 : *Random Effect*

H_1 : *Common Effect*

Hasil ouput di atas menunjukkan nilai probabilitas Breush-Pagan (BP) sebesar $0,0550 > 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan kata lain model yang cocok adalah *Common Effect Model*.

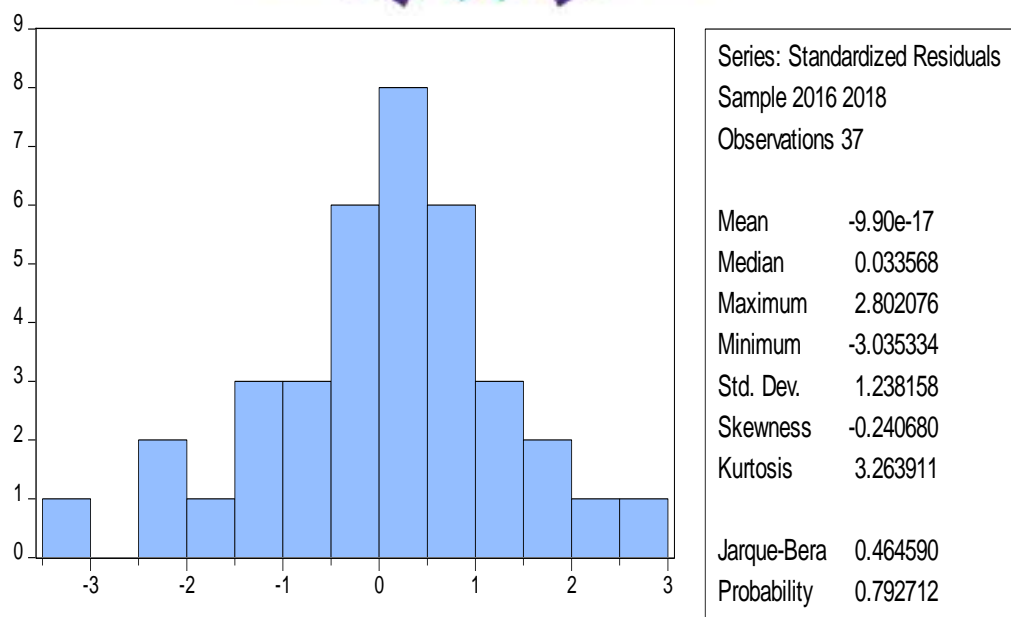
4. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model dalam regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak.⁶³ Pada penelitian ini dilakukan uji normalitas data untuk melihat apakah data dari variabel-variabel yang digunakan berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak normal data yang diolah, yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai Prob > 0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.
- 2) Nilai Prob < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan Eviews 10:

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

⁶³Suharno, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014". Skripsi Pendidikan Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta (Juli 2016).

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas diketahui bahwa Probability lebih dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,792712 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
(Common Effect Model)

R-squared	0.081568
Adjusted R-squared	0.026462

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

6. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (t-statistik)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari pengujian t-statistik sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji t
(Common Effect Model)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.000657	0.003276	-0.200514	0.8419
VOLPENJUALANSA HAM	0.174501	0.248305	0.702767	0.4855

SUKUBUNGASBI	-0.203345	0.106295	-1.913018	0.0482
C	1.279303	0.547439	2.336887	0.0235

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

b. Uji Simultan (f-statistik)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji F
(*Common Effect Model*)

R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var	0.579823
S.E. of regression	0.572100	Akaike info criterion	1.792182
Sum squared resid	16.36494	Schwarz criterion	1.939514
Log likelihood	-44.38892	Hannan-Quinn criter.	1.849002
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat	2.280825
Prob(F-statistic)	0.231202		

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

C. Hasil Analisis

1. Analisis Regresi Panel

Regresi Data panel merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Di mana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Berdasarkan analisis regresi panel dengan evIEWS 10 diperoleh hasil uji *common effect* model sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji *Common Effect Model*

Dependent Variable: RETURN SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 09/30/19 Time: 10:46
Sample: 2016 2018

Periods included: 3
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.000657	0.003276	-0.200514	0.8419
VOLPENJUALANSAHAM	0.174501	0.248305	0.702767	0.4855
SUKUBUNGBASBI	-0.203345	0.106295	-1.913018	0.0482
C	1.279303	0.547439	2.336887	0.0235
R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228	
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var	0.579823	
S.E. of regression	0.572100	Akaike info criterion	1.792182	
Sum squared resid	16.36494	Schwarz criterion	1.939514	
Log likelihood	-44.38892	Hannan-Quinn criter.	1.849002	
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat	2.280825	
Prob(F-statistic)	0.231202			

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Dari tabel di atas diperoleh persamaan regresi panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

$$Y_{it} = 1.279303 - 0.000657(\text{PER}) + 0.174501(\text{vol.penjualan saham}) - 0.203345$$

(suku bunga SBI)

Keterangan:

α = konstanta

i = unit cross section (bank)

t = unit time series (tahun)

$\beta_1 - \beta_3$ = koefisien regresi

X_1 = PER (*price-earning ratio*)

X_2 = Volume penjualan saham

X_3 = Suku bunga SBI

ε = error

persamaan regresi panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) Konstanta (α) sebesar 1.279302 artinya jika *price earning ratio*, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI nilainya 0 maka *return* saham nilainya adalah 1.279302.
- b) Koefisien regresi untuk PER sebesar -0.000657 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan PER mengalami 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0.000657. koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara PER dengan *return* saham, semakin naik PER semakin turun *return* saham.
- c) Koefisien regresi untuk volume penjualan saham sebesar 0.174501 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan volume penjualan saham mengalami kenaikan 1% maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.174501. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara volume penjualan saham dengan *return* saham, semakin naik volume penjualan saham maka semakin naik *return* saham.
- d) Koefisien regresi untuk tingkat suku bunga SBI sebesar -0.203345 artinya jika variabel independen lain lainnya tetap dan tingkat suku bunga SBI mengalami kenaikan 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0.203345. koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara tingkat suku bunga SBI dengan *return* saham, semakin naik tingkat suku bunga SBI maka semakin turun *return* saham.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka satu, maka semakin baik kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Sementara jika dijumpai R Square bernilai minus (-), maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh X terhadap Y. Semakin kecil nilai koefisien determinasi (R Square), maka ini artinya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah. Sebaliknya, jika nilai R Square semakin mendekati 1, maka pengaruh tersebut akan semakin kuat. Dari output *common effect* model, diketahui nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,081568 (nilai 0,081568 adalah pengkuadratan dari koefisien korelasi atau R, yaitu $(0,28560112=0,081568)$).

Besarnya angka koefisien determinasi (R Square) 0,081568 sama dengan 8,1568%. Angka tersebut mengandung arti bahwa PER, Volume Penjualan Saham, dan Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham sebesar 8,1568%. Sedangkan sisanya $(100\% - 8,1568\% = 91,8432\%)$ dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini. Besarnya pengaruh variabel lain ini sering disebut error (e). Untuk menghitung nilai error dapat digunakan rumus $e = 1 - R^2$.

3. Uji Parsial (t-statistik)

Uji statistik T pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dapat mempengaruhi variasi

dependen. Dalam penelitian ini uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yang dalam penelitian ini adalah *price-earning ratio*, volume penjualan saham, dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham. Dasar pengambilan keputusan untuk uji sebagai berikut:

- a. Jika nilai $\text{prob.} < 0,05$ maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai $\text{prob} > 0,05$ maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

1) **Pengaruh *Price-Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* Saham**

Pengujian (T_{hitung}) koefisien regresi *price-earning ratio* (PER) terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas lebih besar dari 5% sebesar 0,8419, sedangkan nilai koefisien regresi dari PER bernilai negatif yakni sebesar -0,000657 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama dari variabel *price-earning ratio* (PER) yang menyatakan bahwa *price-earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 ditolak.

Hasil penelitian untuk variabel PER menunjukkan bahwa PER mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham, hasil analisis ini berbeda dengan hasil penelitian oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Anggara (2011) dimana secara parsial variabel

PER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat disebabkan karena perbedaan tahun dan perbedaan sampel perusahaan yang diteliti.

2) Pengaruh Volume Penjualan Saham terhadap *Return* Saham

Pengujian (T_{hitung}) koefisien regresi volume penjualan saham terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa volume penjualan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Hal ini dikarenakan nilai probability lebih besar dari 5% yaitu 0,4855, sedangkan nilai koefisien regresi dari volume penjualan saham bernilai positif yakni sebesar 0,174501 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua dari variabel volume penjualan saham yang menyatakan bahwa volume penjualan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Hasil penelitian untuk variabel volume penjualan saham menunjukkan bahwa volume penjualan saham mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amrih Tri Raharjo (2004) di mana secara parsial variabel volume penjualan juga mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Perbedaan ini mungkin disebabkan karena perbedaan sampel yang digunakan dalam penelitian, atau mungkin ada faktor lain yang bisa mempengaruhi *return* saham yang menjadi pertimbangan investor.

3) Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Return Saham*

Pengujian (T_{hitung}) koefisien regresi tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Hal ini dikarenakan nilai probabilitas lebih kecil dari 5% yaitu sebesar 0,0482, sedangkan nilai koefisien regresi dari tingkat suku bunga SBI bernilai negatif yakni sebesar -0,203345 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga dari variabel tingkat suku bunga SBI yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 diterima. Hasil penelitian untuk variabel tingkat suku bunga SBI menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil analisis ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Inayah (2007) yang menyebutkan bahwa suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

4. Uji Simultan (f-statistik)

Uji F merupakan pengujian signifikansi seluruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara simultan/bersama-sama. Uji F dilakukan dengan menggunakan tabel *common effect* model dengan *level of significant* (α) 0,05. Uji statistik pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap

variabel independen. Berdasarkan uji F yang dilakukan pada variabel *price-earning ratio* (PER), volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI terhadap variabel *return* saham didapat nilai F_{hitung} sebesar 1,480195 dengan probability 0,231202. Nilai probability 0,231202 $> 0,05$ itu artinya nilai probability lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka *price-earning ratio* (PER), volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5. Investasi Saham dalam Perspektif Ekonomi Islam

Perspektif ekonomi Islam mengenai Investasi saham adalah Investasi bagian dari perencanaan masa depan. Di dalam agama Islam, setiap muslim harus merencanakan masa depannya. Mengapa perlu perencanaan karena masa depan adalah sesuatu yang tidak dapat dipastikan. Manusia tidak ada yang mengetahui apa yang akan terjadi esok Pagi. Gambaran persiapan masa depan, terkait dengan masalah ekonomi, adalah dicontohkan oleh Nabi Yusuf a.s., beliau mempersiapkan cadangan pangan yang cukup untuk menghadapi musim paceklik yang akan segera datang. Dengan perencanaan yang baik, cadangan pangan tersebut mampu memenuhi kebutuhan penduduk mesir selama tujuh tahun. Bahkan penduduk negeri tetangga berdatangan meminta bantuan ke negeri Mesir.

Sementara bila dilihat dari transaksi di lantai pasar bursa, jual beli saham tidak bisa disimpulkan secara keseluruhan sah atau batalnya suatu akad. Walaupun demikian, investor dapat menghindari dari hal-hal yang membatalkan akad dengan cara tidak melakukan hal-hal yang

membatalkan akad. Dilihat dari model perjanjian kerjasama melalui pembelian saham pada dasarnya adalah boleh, asalkan terpenuhi, rukun, syarat dan terhindar dari hal-hal yang membatalkan akad. Sehingga semuanya tidak melanggar hukum Islam, karena Rasulullah SAW. memerintahkan untuk bersikap konsekuen terhadap syarat-syarat yang telah disepakati antara sesama muslim dengan ketentuan tidak melanggar hukum Islam. Hal ini sebagaimana terdapat dalam sabda Rasulullah SAW :

المسلمون عند شروطهم ماوافق الحق من ذلك

Artinya: *“Orang-orang muslim itu sesuai dengan syarat-syarat mereka selama sesuai dengan kebenaran”*. (HR. Al-Hakim)

Menurut Taufik Hidayat, saham syari'ah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa). Dari pengertian ini, maka saham preferen/saham istimewa tidak dapat dikategorikan sebagai saham syari'ah karena ia memiliki keistimewaan dibandingkan saham biasa. Hal ini senada dengan semua ahli fiqh kontemporer yang memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya. Dan Ulama kontemporer juga berpendapat bahwa saham istimewa harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara syari'ah, karena pemilik

saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.

Menurut Yusuf Qaradhwani, dari tinjauan syara' saham terbagi tiga:

- 1) Saham perusahaan-perusahaan yang konsisten terhadap Islam seperti bank dan asuransi Islam. Islam membolehkan ikut berinvestasi dalam usaha semacam ini dan memperjual belikan sahamnya, dengan syarat saham-saham tersebut sudah berbentuk menjadi badan usaha yang nyata dan menghasilkan, dalam kapasitas lebih dari 50% nilai saham. Saham semacam ini boleh diedarkan dengan cara apapun yang diperbolehkan syara'. Misalnya jual beli dan tidak disyaratkan adanya serah terima secara langsung, karena dalam transaksi seperti ini tidak perlu adanya serah terima secara langsung.
- 2) Saham perusahaan-perusahaan yang dasar aktivitasnya diharamkan. Misalnya perusahaan alkohol, perusahaan yang memperjualbelikan babi dan semacamnya. Menurut ijma' (kesepakatan) para ulama, tidak diperbolehkan ikut andil dalam saham serta melakukan transaksi dengan perusahaan-perusahaan sejenis. Contoh lain adalah bank-bank konvensional (yang operasinya berdasarkan riba), perseroan-perseroan diskotik dan sebagainya yang bergumul dengan keharaman.
- 3) Saham perusahaan-perusahaan yang dasar aktifitasnya halal. Misalnya perusahaan mobil dan alat-alat elektronik, perseroan dagang secara umum, pertanian, industri dan sebagainya yang pada dasarnya diperbolehkan. Namun, unsur-unsur keharaman masuk ke dalam

perusahaan-perusahaan tersebut, melalui transaksi-transaksi yang berlangsung berdasarkan bunga, baik mengambil maupun memberinya.

Para ulama modern berbeda pendapat tentang kebolehan bertransaksi dan ikut andil dalam saham-saham perusahaan jenis ketiga. Di antara mereka ada yang mengharamkannya dengan alasan saham-saham tersebut tercampur riba, karena Nabi Saw telah mencela pemakan riba, pemberinya, penulisnya dan para saksinya. Dengan alasan ini mereka mengharamkan transaksi perusahaan-perusahaan jenis ketiga dalam bentuk apapun.

Adapun pendapat yang diunggulkan oleh Yusuf Al-Qaradhawi dalam hal ini adalah fatwa yang membolehkannya dengan ketentuan menyisihkan hasil riba atau bunga-bunga semacamnya yang biasanya tercatat dalam pembukuan perusahaan untuk kegiatan sosial. Para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjual belikan sebagai layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara *price-earning ratio*, volume penjualan saham dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham dalam perspektif ekonomi Islam pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Price-Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dalam perspektif ekonomi Islam pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
2. Volume Penjualan Saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dalam perspektif ekonomi Islam pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
3. Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dalam perspektif ekonomi Islam pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.
4. *Price-Earning Ratio* (PER), Volume Penjualan Saham, dan Tingkat Suku Bunga SBI, secara bersama-sama berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dalam perspektif ekonomi Islam pada bank umum yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

5. Investasi saham dalam perspektif ekonomi Islam menurut para ulama kontemporer (Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan dan Khalaf) diperbolehkan selama itu merupakan saham biasa dan bukan saham preferen dan menegaskan bahwa hukum bunga di bank sejatinya adalah riba (haram) dan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam.

B. Saran

Saran berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya perlu menambah sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian.
2. Penelitian selanjutnya perlu menambah variabel-variabel lain misalnya *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price/Book Value (PBV)* serta variabel-variabel lain yang juga mempengaruhi *return* saham, untuk perluasan penelitian ini.
3. Penelitian selanjutnya perlu membedakan perusahaan berdasarkan ukuran atau besar kecilnya perusahaan.
4. Bagi pelaku pasar modal terutama investor, hendaknya dalam melakukan investasi mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal yang bersifat Teknikal maupun Fundamental.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

Adler Haymans Manurung, *Strategi memenangkan transaksi saham di bursa*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo, 2004

Agus Purwanto, *Panduan Laboratorium Statistik Inferensial*, Jakarta, Grasindo, 2007

Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, BPEF-YOGYAKARTA, 2001

Amrih Tri Raharjo, *Pengaruh Price-Earning Ratio, Volume Penjualan, Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Bergerak Di Bidang Finansial Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2004

Budiman Chandra, *Pengantar statistik*, Jakarta, BGC, 1995

Budiyono, *Statistika Untuk Penelitian Edisi Ke-2*, Surakarta, UPT, 2009

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Jakarta, PT Syamil Cipta Media, 2005

Djarwanto Ps dan Subagyo, Pangestu, *Statistik Induktif. Edisi keempat, Cetakan keempat*. Yogyakarta, BPFE, 1998

Elsi Kartika Sari dan Advendi Simangunsong, *Hukum dalam Ekonomi*, Jakarta, Grasindo, 2007

Hendy M.Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo, 2008

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi kedua, Cetakan kedua*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 1996

Husni Gumilang, *Sistem Trading Kuantitatif Cetakan ke-1*, Bogor, HGU Publishing, 2013

Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Jakarta, Mitra Wacana Media, 2014

Istijanto, *Aplikasi praktis riset pemasaran*, Jakarta, Raja Grafindo, 2012

Jaka E.Cahyono, *Investing in JSX now? No, I'm Not That Fool Another 22 Strategi dan Teknik Meraih Untung di Bursa Saham*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo, 2002

Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi kedua* Yogyakarta, BPFE, 2000

Marzuki, *Metode Penelitian Survey*, Jakarta, LP3ES, 2000

Musdalifah Aziz, Sri Mintarsih dan Maryam Nadir, *Manajemen Investasi* Yogyakarta, Deepublish, 2015

Seftiani, *Pengaruh Citra Perusahaan dan Atribut Produk terhadap Keputusan Menabung Nasabah Dalam Perspektif Ekonomi Islam*, Tesis untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas UIN Raden Intan, 2017

Sjamsul Arifin dan Dian Ediana Rae, *Manajemen Pinjaman Luar Negeri Swasta Indonesia*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo, 2008

Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, Bandung, Alfabeta, 2017

Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, Jakarta, Mediakita, 2011

Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, Yogyakarta, Deepublish, 2016

Jurnal:

Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Uduyana* 3.2, 2013

Dedi Suselo dan Atim Djazuli Nur Khusniyah Indrawati, “Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)”, *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. Vol. 13 No 1, Januari 2015

Desy Arista, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham”, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012

Dewi Rahwidhiyasa dan Susi Handayani, “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Earning PER Share, Price Earning Ratio dan Price Book Value Terhadap Harga Saham”, *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1 No 4, Juli 2013

Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani, “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 5, No. 2, September 2003

Kadiman Pakpahan, “Strategi Investasi di Pasar Modal”, *Jurnal The Winner*. Vol. 4 No 2, September 2003

Internet:

Fakhri Rezy, “Kisah Kebangkitan Pasar Modal sejak Zaman Belanda”, tersedia di: www.Okezone.com (18 Januari 2019)

Jurnal Hasil Riset. “Volume Penjualan Saham”. (On-line), tersedia di: <https://www.e-jurnal.com/2013/12/volume-penjualan-saham.html?m=1> (24 Januari 2019)

Ludi Septian. “Perusahaan Go Public dan Publik”. (On-line), tersedia di: <http://finance-jurnal.blogspot.com/2014/10/pengertian-bursa-efek.html?m=1> (16 Januari 2019)

[Richo Rokhim](#). “Pasar Modal Pasar Modal (Capital Market) adalah pasar yang menyediakan/menjual surat surat berharga/efek jangka panjang, yang diinvestasikan pada barang”. (On-line), tersedia di: <https://www.google.com/amp/s/slideplayer.info/amp/3037529/> (14 Januari 2019)



LAMPIRAN

Lampiran 1
Daftar Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Bank Rakyat Indonesia Agro NiagaTbk	AGRO
2	Bank AgrisTbk	AGRS
3	Bank Artos Indonesia	ARTO
4	Bank MNC InternasionalTbk	BABP
5	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
6	Bank Central Asia Tbk	BBCA
7	Bank HardaInternasioanlTbk	BBHI
8	Bank BukopinTbk	BBKP
9	Bank Mestika Dharma Tbk	BBMD
10	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
11	Bank Nusantara ParahyanganTbk	BBNP
12	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
13	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
14	Bank Yudha Bhakti Tbk	BBYB
15	Bank J Trust Indonesia Tbk	BCIC
16	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
17	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	BEKS
18	Bank Ganesha Tbk	BGTG
19	Bank Ina Perdana Tbk	BINA
20	Bank JabarBanten Tbk	BJBR
21	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM

22	Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
23	Bank Maspion Indonesia Tbk	BMAS
24	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
25	Bank BumiArtaTbk	BNBA
26	Bank CIMB NiagaTbk	BNGA
27	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
28	Bank PermataTbk	BNLI
29	Bnak Sinar Mas Tbk	BSIM
30	Bank of India Indonesia Tbk	BSWD
31	Bank Tabungan Pensiunan NasionalTbk	BTPN
32	Bank Victoria InternasionalTbk	BVIC
33	Bank Dinar Indonesia Tbk	DNAR
34	Bank ArthaGraha InternasionalTbk	INPC
35	Bank Mayapada InternasionalTbk	MAYA
36	Bank China Construction Bank Ind. Tbk	MCOR
37	Bank Mega Tbk	MEGA
38	Bank MitraniagaTbk	NAGA
39	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
40	Bank NationalnobuTbk	NOBU
41	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
42	Bank Panin SyariahTbk	PNBS
43	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Sumber :idx.com (data diolah)

Lampiran 2
Price-Earning Ratio (PER) Perusahaan Sampel Periode 2016-2018

KodePerusahaan	Price-Earning Ratio (PER) (x)		
	2016	2017	2018
BABP	133,76	11,37	7,93
BBCA	18,76	23,8	25,72
BBNI	9,91	10,07	10,65
BBRI	11,28	16,26	14,28
BBTN	8,44	14	8,93
BNBA	7,11	30,84	7,82
BDMN	10,49	16,3	20,11
BJBR	20,89	16,13	11,01
BJTM	7,56	7,79	7,24
BMRI	16,69	18,4	14,12
BNGA	12,14	30,84	20,72
BTPN	8,18	7,81	9,21
BVIC	120,86	8,76	18,89
DNAR	53,9	80,07	63,51
MAYA	15,26	19,12	43,94
MEGA	11,56	17,24	22,44
NISP	12,98	9,57	7,16
SDRA	18,14	13,55	10,73

Sumber: Financial Data & Ratios tersedia di situs <http://idx.co.id> (data diolah)

Lampiran 3
Volume Penjualan Saham Perusahaan Sampel Periode 2016-2018

Kode Perusahaan	Volume Penjualan Saham (x)		
	2016	2017	2018
BABP	0,01579178	0,001865764	7,52068E-06
BBCA	0,015848329	0,011437482	0,01391012
BBNI	0,014936722	0,026364523	0,019838887
BBRI	0,083467293	0,012483227	0,016797492
BBTN	0,027629553	0,043028357	0,043437644
BNBA	0,000610565	0,001755564	0,001618304
BDMN	0,003156059	0,015905676	0,008403576

BJBR	0,384120389	0,020926631	0,025990569
BJTM	0,151214803	0,009212136	0,004861227
BMRI	0,027459048	0,01540561	0,014602115
BNGA	0,003914701	0,005581217	0,005911808
BTPN	0,000189056	0,002653858	0,000199273
BVIC	0,001713547	0,002078329	0,000128687
DNAR	0,000623434	2,36588E-05	8,82155E-05
MAYA	2,34079E-08	2,51311E-05	3,75407E-06
MEGA	5,94708E-07	2,2918E-06	2,03071E-07
NISP	8,22688E-05	8,98054E-07	3,85723E-05
SDRA	4,08234E-08	2,28699E-06	1,3814E-06

Sumber: Historical Data tersedia di situs <http://finance.yahoo.com> dan Ringkasan Saham di situs <http://idx.co.id> (data diolah)

Lampiran 4
Tingkat Suku Bunga SBI Perusahaan Sampel Periode 2016-2018

Kode Perusahaan	Tingkat Suku Bunga SBI (%)		
	2016	2017	2018
BABP	4,75	4,25	6
BBCA	4,75	4,25	6
BBNI	4,75	4,25	6
BBRI	4,75	4,25	6
BBTN	4,75	4,25	6
BNBA	4,75	4,25	6
BDMN	4,75	4,25	6
BJBR	4,75	4,25	6
BJTM	4,75	4,25	6
BMRI	4,75	4,25	6
BNGA	4,75	4,25	6
BTPN	4,75	4,25	6
BVIC	4,75	4,25	6
DNAR	4,75	4,25	6
MAYA	4,75	4,25	6
MEGA	4,75	4,25	6
NISP	4,75	4,25	6
SDRA	4,75	4,25	6

Sumber: <http://www.bi.go.id>

Lampiran 5
Return Saham Perusahaan Sampel Periode 2016-2018

Kode Perusahaan	Return Saham		
	2016	2017	2018
BABP	-0,028571429	-0,25	-0,019607843
BBCA	0,165413534	0,412903226	0,187214612
BBNI	0,107214429	0,791855204	-0,111111111
BBRI	0,021881838	0,55888651	0,005494505
BBTN	0,343629344	1,051724138	-0,288515406
BNBA	0,031578947	0,367346939	0,037313433

BDMN	0,159375	0,873315364	0,09352518
BJBR	3,490066225	-0,292035398	-0,145833333
BJTM	0,304347826	0,245614035	-0,028169014
BMRI	0,251351351	0,382289417	-0,078125
BNGA	0,403361345	0,616766467	-0,322222222
BTPN	0,1	-0,068181818	0,398373984
BVIC	0,019047619	1,205607477	-0,194915254
DNAR	1,123893805	0,166666667	-0,014285714
MAYA	0,721393035	0,270231214	0,998009101
MEGA	-0,221374046	0,309803922	0,467065868
NISP	0,623529412	-0,094202899	-0,088
SDRA	0,094966961	-0,226086957	-0,033707865

Sumber: Historical Data tersedia di situs <http://finance.yahoo.com> (data diolah



Lampiran 6
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 09/30/19
Time: 08:54
Sample: 2016-2018

	RETURNSA HAM	PER	VOL.PENJU ALAN SAHAM	SUKU BUNGA SBI
Mean	0.284228	22.10852	0.207296	5.000000
Median	0.162394	14.06000	0.086615	4.750000
Maximum	3.490066	133.7600	2.000000	6.000000
Minimum	-0.322222	7.110000	1.96E-05	4.250000
Std. Dev.	0.579823	25.35226	0.335844	0.742891
Skewness	3.328096	3.059352	3.297428	0.470330
Kurtosis	18.44785	12.42254	16.62558	1.500000
Jarque-Bera	636.6173	284.0014	515.5840	7.053397
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.029402
Sum	15.34829	1193.860	11.19399	270.0000
Sum Sq. Dev.	17.81834	34065.06	5.977919	29.25000
Observations	54	54	54	54

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 7
Hasil Regresi data Panel
Common Effect Model

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/19 Time: 10:46

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.000657	0.003276	-0.200514	0.8419
VOLPENJUALANSA	0.174501	0.248305	0.702767	0.4855

HAM				
SUKUBUNGASBI	-0.203345	0.106295	-1.913018	0.0482
C	1.279303	0.547439	2.336887	0.0235
<hr/>				
R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228	
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var	0.579823	
S.E. of regression	0.572100	Akaike info criterion	1.792182	
Sum squared resid	16.36494	Schwarz criterion	1.939514	
Log likelihood	-44.38892	Hannan-Quinn criter.	1.849002	
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat	2.280825	
Prob(F-statistic)	0.231202			

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 8
Hasil Regresi data Panel
Fixed Effect Model

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 09/30/19 Time: 10:47

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.003078	0.005602	-0.549393	0.5864
VOLPENJUALANS				
AHAM	0.409108	0.451347	0.906416	0.3713
SUKUBUNGASBI	-0.196384	0.118023	-1.663942	0.1056
C	1.249387	0.612101	2.041145	0.0493

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.259997	Mean dependent var	0.284228
Adjusted R-squared	-0.188489	S.D. dependent var	0.579823
S.E. of regression	0.632111	Akaike info criterion	2.205797
Sum squared resid	13.18562	Schwarz criterion	2.979291
Log likelihood	-38.55653	Hannan-Quinn criter.	2.504104
F-statistic	0.579721	Durbin-Watson stat	2.792122
Prob(F-statistic)	0.899392		

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 9
Hasil Regresi data Panel
Random Effect Model

Dependent Variable: RETURN SAHAM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/30/19 Time: 10:49
Sample: 2016 2018
Periods included: 3
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 54
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.279303	0.604863	2.115030	0.0394
PER	-0.000657	0.003620	-0.181478	0.8567
VOLPENJUALANS				
AHAM	0.174501	0.274351	0.636049	0.5276
SUKUBUNGASBI	-0.203345	0.117445	-1.731403	0.0895

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.632111	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var	0.579823
S.E. of regression	0.572100	Sum squared resid	16.36494
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat	2.280825
Prob(F-statistic)	0.231202		

Unweighted Statistics

R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228
Sum squared resid	16.36494	Durbin-Watson stat	2.280825

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 10
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.468057	(17,33)	0.9505
Cross-section Chi-square	11.664779	17	0.8200

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 11
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

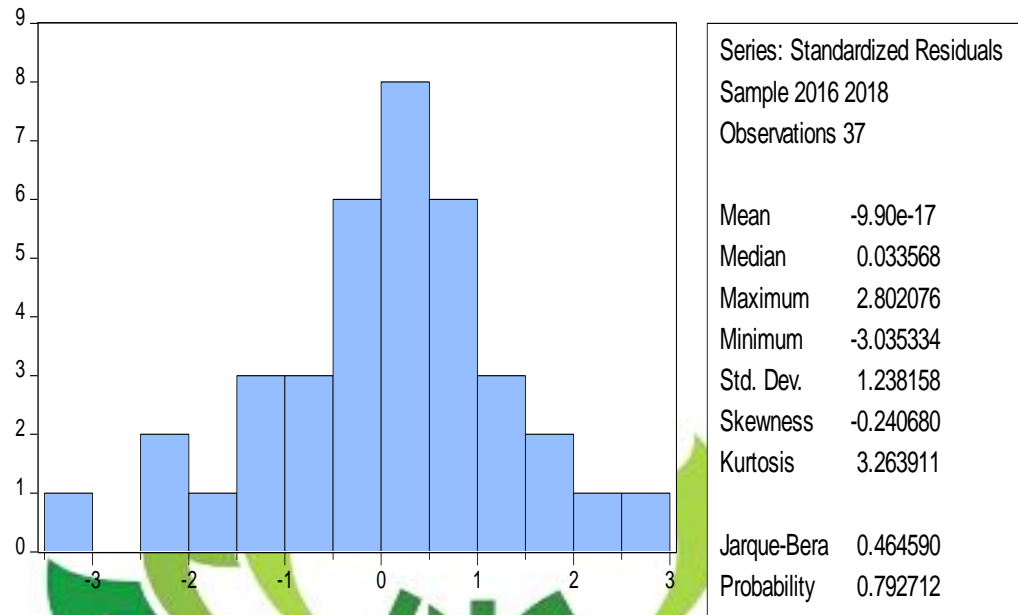
Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 09/30/19 Time: 11:09
Sample: 2016 2018
Total panel observations: 54
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	2.596411 (0.1071)	1.086744 (0.2972)	3.683155 (0.0550)
Honda	-1.611338 (0.9464)	-1.042470 (0.8514)	-1.876526 (0.9697)
King-Wu	-1.611338 (0.9464)	-1.042470 (0.8514)	-1.508865 (0.9343)
GHM	-- --	-- --	0.000000 (0.7500)

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 12

Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 13

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Common Effect Model)

R-squared	0.081568
Adjusted R-squared	0.026462

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 14

Hasil Uji t (Common Effect Model)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PER	-0.000657	0.003276	-0.200514	0.8419
VOLPENJUALANSA HAM	0.174501	0.248305	0.702767	0.4855

SUKUBUNGASBI	-0.203345	0.106295	-1.913018	0.0482
C	1.279303	0.547439	2.336887	0.0235

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

Lampiran 15
Hasil Uji F
(Common Effect Model)

R-squared	0.081568	Mean dependent var	0.284228
Adjusted R-squared	0.026462	S.D. dependent var	0.579823
S.E. of regression	0.572100	Akaike info criterion	1.792182
Sum squared resid	16.36494	Schwarz criterion	1.939514
Log likelihood	-44.38892	Hannan-Quinn criter.	1.849002
F-statistic	1.480195	Durbin-Watson stat	2.280825
Prob(F-statistic)	0.231202		

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2019

